

بسم الله الرحمن الرحيم



جامعة آل البيت

كلية إدارة المال والأعمال

قسم المحاسبة

رسالة ماجستير

بعنوان

أثر المضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية على مؤشرات الربحية

" دراسة تطبيقية على قطاع البنوك التجارية الأردنية "

" من عام 1998 ولغاية عام 2007 "

**The Impact of The Information Content of Cash Flow  
Statement On Profitability Index  
" An Applied Study On The Commerical Jordanian Banks Sector"  
" From 1998 To 2007"**

إعداد الطالب

حذيفة زياد خليل الدغامين

(0720504014)

إشراف

الدكتور غسان فلاح المطارنة

الفصل الدراسي الثاني

1430هـ - 2009م

أثر المضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية على مؤشرات الربحية  
 " دراسة تطبيقية على قطاع البنوك التجارية الأردنية "  
 " من عام 1998 ولغاية عام 2007 "

**The Impact of The Information Content of Cash Flow  
 Statement On Profitability Index  
 " An Applied Study On The Commerical Jordanian Banks Sector"  
 " From 1998 To 2007"**

إعداد الطالب

حذيفة زياد خليل الدغامين

(0720504014)

المشرف

الدكتور غسان فلاح المطارنة

التوقيع

أعضاء لجنة المناقشة

.....	الدكتور غسان فلاح مطارنة (مشرفاً ورئيساً)
.....	الدكتور جمال عادل الشرايري (عضواً)
.....	الدكتور سليمان حسين البشتاوي (عضواً)
.....	الدكتور وليد زكريا صيام - الجامعة الهاشمية - (عضواً)

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة من كلية

إدارة المال والأعمال بجامعة آل البيت

نوقشت وأوصي بإجازتها بتاريخ 18 / 5 / 2009

الفصل الدراسي الثاني

1430هـ - 2009م

## الإهداء

أقدم هذا العمل العلمي لكل من له

حق علي وأولهم رسولي محمد صلى

الله عليه وسلم

والذي والدي

وإخوتي وأخواتي وأهلي جميعاً

وإلى طلبة العلم والمعرفة

## شكر وتقدير

أشكر الله العلي العظيم على فضله وإنعامه، وعطائه وتوفيقه، الذي لولاه  
لما وصلت إلى ما وصلت إليه من معارف وعلوم.

واعترافاً مني لأهل الفضل بفضلهم، ولأهل العون بعونهم أزجي خالص  
شكري وعظيم تقديري لأساتذتي في كلية إدارة المال والأعمال وأخص بالشكر  
مشرفي المحترم الدكتور غسان فلاح مطارنة رئيس قسم المحاسبة وأعضاء  
لجنة المناقشة : د. وليد صيام و د.جمال الشرايري و د. سليمان بشتاوي.

كما لا أنسى أن أشكر القائمين على جامعة آل البيت : رئيساً ونواباً  
وعمداء لما يبذلونه من جهد في خدمة العلم والمعرفة.

## دليل المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	العنوان
ب	قرار اللجنة
ج	الإهداء
د	شكر وتقدير
هـ	دليل المحتويات
ز	قائمة الجداول وصفحاتها
ح	قائمة الأشكال وصفحاتها
ط	قائمة الملاحق وصفحاتها
ي	الإختصارات المستخدمة
ل	الملخص
1	<b>الفصل التمهيدي: الإطار العام للدراسة</b>
2	المقدمة
3	أهمية الدراسة
4	أهداف الدراسة
4	مشكلة الدراسة
5	الدراسات السابقة:
12	أولاً: الدراسات العربية
20	ثانياً: الدراسات الأجنبية
23	مراجعة الدراسات السابقة
24	ما تتميز به هذه الدراسة عن الدراسات السابقة
25	فرضيات الدراسة
26	منهجية الدراسة
26	مصادر جمع البيانات
27	مجتمع وعينة الدراسة
27	حدود الدراسة
29	التعريفات الإجرائية
29	متغيرات الدراسة وكيفية قياسها
30	المجموعة الأولى: المتغير التابع
32	المجموعة الثانية: المتغيرات المستقلة
36	
37	
38	
40	
44	
54	
59	
62	

69	نماذج الدراسة
90	أساليب تحليل البيانات
92	مخطط الدراسة
96	
100	<b>الفصل الأول: الإطار الفكري لقائمة التدفقات النقدية</b>
105	
116	1:1 مفهوم قائمة التدفقات النقدية
120	2:1 مراحل تطور قائمة التدفقات النقدية
130	3:1 أهمية قائمة التدفقات النقدية
131	4:1 أهداف قائمة التدفقات النقدية
	5:1 مكونات قائمة التدفقات النقدية
139	
140	6:1 اعداد قائمة التدفقات النقدية وطرق عرضها
140	
159	<b>الفصل الثاني: التحليل المالي لقائمة التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية</b>
161	
162	1:2 قائمة التدفقات النقدية كأداة تحليلية وتخطيطية
163	2:2 التحليل الأفقي والتحليل العمودي لقائمة التدفقات النقدية
168	3:2 التحليل بالنسب المالية
169	4:2 نسب التدفقات النقدية
169	5:2 التدفق النقدي الحر
	6:2 مؤشرات الربحية
	<b>الفصل الثالث: تحليل البيانات واختبار الفرضيات</b>
	ماهية وكيفية احتساب متغيرات الدراسة لمجتمعها وسنواتها لأغراض تحليلها
	الإجراءات الأولية اللازمة لتحليل البيانات
	أساليب اختبار الفرضيات وتحليل البيانات
	اختبار الفرضيات (تحليل بيانات الدراسة)
	<b>نتائج الدراسة</b>
	<b>التوصيات</b>
	الملخص باللغة الإنجليزية
	المصادر والمراجع
	الملاحق
	الملحق رقم (1): البنوك الأردنية حسب تصنيف البنك المركزي الأردني
	الملحق رقم (2): البيانات المالية الخاصة بمتغيرات الدراسة وفترتها
	للبنوك الأردنية

## قائمة الجداول وصفحاتها

الصفحة	الجدول
<b>الفرضية الرئيسية الأولى</b>	
141	الجدول رقم (1-1): ملخص نتائج ارتباط بيرسون لقياس مدى الارتباط بين متغيرات الدراسة
142	الجدول رقم (1-2): جدول تحليل التباين ومعنوية F للحكم على معنوية النموذج
143	الجدول رقم (1-3): معاملات النموذج الخاصة بالمتغيرات المستقلة ودرجة معنوياتها
144	الجدول رقم (1-4): معامل التحديد المعدل لنموذج الانحدار $Adjusted R^2$
145	الجدول رقم (1-5): ملخص نتائج ارتباط بيرسون لقياس مدى الارتباط بين متغيرات الدراسة
146	الجدول رقم (1-6): جدول تحليل التباين ومعنوية F للحكم على معنوية النموذج
146	الجدول رقم (1-7): معاملات النموذج الخاصة بالمتغيرات المستقلة ودرجة معنوياتها
147	الجدول رقم (1-8): معامل التحديد المعدل لنموذج الانحدار $Adjusted R^2$
<b>الفرضية الرئيسية الثانية</b>	
148	الجدول رقم (2-1): ملخص نتائج ارتباط بيرسون لقياس مدى الارتباط بين متغيرات الدراسة
150	الجدول رقم (2-2): جدول تحليل التباين ومعنوية F للحكم على معنوية النموذج
150	الجدول رقم (2-3): معاملات النموذج الخاصة بالمتغيرات المستقلة ودرجة معنوياتها
152	الجدول رقم (2-4): معامل التحديد المعدل لنموذج الانحدار $Adjusted R^2$
<b>الفرضية الرئيسية الثالثة</b>	
153	الجدول رقم (3-1): ملخص نتائج ارتباط بيرسون لقياس مدى الارتباط بين متغيرات الدراسة
155	الجدول رقم (3-2): جدول تحليل التباين ومعنوية F للحكم على معنوية النموذج
155	الجدول رقم (3-3): معاملات النموذج الخاصة بالمتغيرات المستقلة ودرجة معنوياتها
157	الجدول رقم (3-4): معامل التحديد المعدل لنموذج الانحدار $Adjusted R^2$

## قائمة الأشكال وصفحاتها

الصفحة	الأشكال
35	الشكل رقم (1): نموذج الدراسة
67	الشكل رقم (2): الأنشطة الثلاثة المتشابهة في كافة المنشآت الاقتصادية
72	الشكل رقم (3): قائمة التدفقات النقدية عن السنة المنتهية.
81	الشكل رقم (4): التصنيفات الرئيسية للمقبوضات والمدفوعات النقدية
117	الشكل رقم (5): التفسير الإيجابي والسلبي للتدفقات النقدية الحرة الموجبة والسالبة
119	الشكل رقم (6): هدفا المنشآت الاقتصادية



## قائمة الملاحق وصفحاتها

الصفحة	الملاحق
169	الملحق رقم (1): البنوك الأردنية حسب تصنيف البنك المركزي الأردني
169	الملحق رقم (2): البيانات المالية الخاصة بمتغيرات الدراسة وفترتها للبنوك الأردنية

## الاختصارات المستخدمة

Abbreviation	Intended	ترجمتها
<b>AICPA</b>	American Institute of Certified Public Accountants	المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين
<b>APB</b>	Accounting Principles Board	مجلس المبادئ المحاسبية الأمريكية
<b>FASB</b>	Financial Accounting Standards Board	مجلس معايير المحاسبة الدولية
<b>FCF</b>	Financing Cash Flow	التدفقات النقدية التمويلية
<b>GAAP</b>	Generally Accepted Accounting Principles	المبادئ المحاسبية المقبولة قبولا عاما
<b>IAS 7</b>	International Accounting Standard No.7	المعيار المحاسبي الدولي رقم (7)
<b>IASC</b>	International Accounting Standards Board	لجنة معايير المحاسبة الدولية
<b>ICF</b>	Investing Cash Flow	التدفقات النقدية الاستثمارية
<b>OCF</b>	Operating Cash Flow	التدفقات النقدية التشغيلية
<b>OCFAS</b>	Operating Cash Flow to Total Assets	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية الى اجمالي الأصول
<b>OCFDP</b>	Operating Cash Flow to Dividend Paid	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى توزيعات الأرباح
<b>OCFIE</b>	Operating Cash Flow to Interest Expense	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى مصروف الفائدة
<b>OCFII</b>	Operating Cash Flow to Interest Income	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى الفوائد الدائنة

<b>OCFNI</b>	<b>Operating Cash Flow to Net Income</b> {Earning}	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية الى صافي الربح
<b>OCFTI</b>	<b>Operating Cash Flow to Total Liabilities</b>	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات
<b>ROI</b>	<b>Return On Investment</b>	مؤشرات الربحية (الوسط الحسابي للعائد على كل من الأصول وحقوق الملكية ورأس المال)
<b>SEC</b>	<b>Securities and Exchange Commission</b>	مجلس الأوراق المالية

## الملخص

أثر المضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية على مؤشرات الربحية  
" دراسة تطبيقية على قطاع البنوك التجارية الأردنية "  
" من عام 1998 ولغاية عام 2007 "

إعداد الطالب

حذيفة زياد الدغامين

إشراف

الدكتور غسان فلاح المطارنة

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أهمية قائمة التدفقات النقدية بما تحتويه من معلومات في تقييم الوضع المالي للشركة وتحليله من خلال الربحية، وذلك من خلال قياس أثر المضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية المتمثل في صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الرئيسية (التشغيلية والاستثمارية والتمويلية) ونسب الكفاية ونسب الكفاءة الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية على مؤشرات الربحية.

ولتحقيق أهداف الدراسة والإجابة عن تساؤلاتها تم اختبار تأثير سلوك ما سميناه بالمضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية على سلوك مؤشرات الربحية لدى قطاع البنوك الأردنية حيث شملت الدراسة 13 بنكاً تجارياً أردنياً ، وغطت الدراسة فترة زمنية قدرها 10 سنوات من سنة 1998 ولغاية سنة 2007.

وقد تم بناء ثلاثة نماذج رياضية لاختبار أثر كل من صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الرئيسية الثلاثة، ونسب الكفاية، ونسب الكفاءة، على مؤشرات الربحية لجميع البنوك. فقد تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد ومعامل ارتباط بيرسون كأساليب إحصائية لتحليل البيانات واختبار الفرضيات.

وقبل الشروع في الجانب العملي تم تكوين إطار نظري عام يتحدث عن قائمة التدفقات النقدية ومراحل تطورها وأهميتها وأهدافها ومكوناتها بالإضافة إلى إعداد القائمة وطرق عرضها. وتحدثت الدراسة عن حالات وقضايا خاصة معالجة وفقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7). كما تناولت قائمة التدفقات النقدية من زاوية أخرى: من حيث التحليل المالي الخاص بها من تحليل أفقي وعمودي إلى تحليل بالنسب، أي: نسب التدفقات النقدية، كما بينت أهمية تحليل هذه القائمة. وتطرقنا أخيراً إلى مؤشرات الربحية وماهيتها وأهميتها.

وبعد ذلك تم تحليل البيانات والنماذج إحصائيا حيث أشارت النتائج إلى وجود أثر دال إحصائيا لكل من صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والتمويلية على مؤشرات الربحية، في حين لم يكن هناك أي أثر لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية على مؤشرات الربحية. كما لم يكن هناك أي أثر لأي نسبة من نسب الكفاية الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية على مؤشرات الربحية وهي نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى كل من الالتزامات والفوائد المدينة وتوزيعات الأرباح، وكذلك الأمر بالنسبة لنسب الكفاءة حيث لم يكن هناك أي أثر لأي من هذه النسب على مؤشرات الربحية التي تشمل نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى كل من إجمالي الأصول وصافي الربح والفوائد الدائنة.

وأوصى الباحث بمجموعة من التوصيات أهمها معرفة أسباب استخدام الطريقة غير المباشرة في إعداد قائمة التدفقات النقدية، وضرورة توعية المستثمرين والدائنين بأهمية صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والتمويلية للمنشأة، كما أوصى بقيام الجهات المختصة بالإفصاح عن صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والتمويلية في مكان بارز في التقارير السنوية بشكل مستقل، ودراسة عوامل ومتغيرات أخرى غير تلك الموجودة في الدراسة تؤثر على مؤشرات الربحية، وتطبيق وإجراء الدراسة بنفس متغيراتها ومنهجيتها على قطاعات أخرى غير قطاع البنوك، وأخيرا أوصى الباحث بضرورة قيام بعض الأقسام في البنوك أو الجهات المختصة بتوفير قاعدة بيانات عن نسب التدفقات النقدية وغيرها من النسب المفيدة في اتخاذ القرارات.

# الفصل التمهيدي

## الإطار العام للدراسة

## المقدمة

تعدّ قائمة التدفقات النقدية من القوائم المالية الحديثة نسبياً حيث أصبح إعداد هذه القائمة وعرضها والإفصاح عنها متطلبات أساسية تلزم الشركات القيام بها الى جانب القوائم المالية التقليدية (قائمة الدخل وقائمة المركز المالي)، والتي كانت المنشآت تقتصر على إعداد هاتين القائمتين فقط. وجاء إعداد قائمة التدفقات النقدية نتيجة القصور والضعف الذي يكتنف قائمة الدخل وقائمة المركز المالي في تقديم كل المعلومات اللازمة والضرورية لمستخدمي هذه القوائم، مثل: تقييم سيولة المنشأة، أو مدى قدرتها على السداد. فقائمة التدفقات النقدية توفر هذه المعلومات الإضافية وغيرها التي لا تتوفر في القوائم المالية الأخرى، والتي يحتاج إليها مستخدمو القوائم المالية على اختلاف حاجاتهم وأغراضهم.

وللأهمية النسبية التي تحتلها قائمة التدفقات النقدية فقد أولت الجمعيات العلمية والمهنية المنظمة للمهنة اهتماماً خاصاً بهذه القائمة، فقد أصدرت هيئة معايير المحاسبة المالية الأمريكية (FASB) المعيار المحاسبي رقم (95) والذي طالبت فيه بإصدار قائمة التدفقات النقدية بوصفها قائمة أساسية يتم الإفصاح عنها في التقارير المالية السنوية. كما قام مجلس المعايير البريطاني بإجراء مشابه حيث أصدر المعيار المحاسبي البريطاني رقم (FRS1) والمتعلق بقائمة التدفقات النقدية. وللمزايا النوعية التي تتمتع بها قائمة التدفقات النقدية فقد أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) حديثاً المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) الخاص بقائمة التدفقات النقدية حيث يتطلب هذا المعيار عرض هذه القائمة وفق الأنشطة التشغيلية، والاستثمارية، والتمويلية، بشكل أساسي. كما تناول طرق عرض هذه القائمة، وتناول - كذلك - المعالجات المحاسبية لبعض القضايا التي سوف نبينها في الفصول الآتية.

وجاءت هذه الدراسة لبيان وتوضيح أثر المضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية المعدّة على الأساس النقدي الذي يتكون من معلومات موجودة بشكل مباشر، وهي صافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية، والأنشطة الاستثمارية، والأنشطة التمويلية، ومعلومات غير مباشرة، أي: بحاجة إلى اشتقاق من تلك المعلومات الظاهرة في تلك القائمة، أعني: قائمة التدفقات النقدية بالاستعانة بالمعلومات الموجودة في القوائم الأخرى، كقائمة الدخل، أو قائمة المركز المالي، لاستخراج النسب والمؤشرات المالية. وهذه المعلومات تسمى بنسب التدفقات النقدية التي لا يمكن الوصول إليها بصورة مباشرة، وتصنف إلى نسب كفاية ونسب كفاءة، أي: نسب لتقييم السيولة ونسب لتقييم الربحية - على مؤشرات الربحية

المرتبطة بالاستثمار -نسب العائد على الاستثمار- المستندة على أساس الاستحقاق، والتي تتكون من العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على رأس المال، حيث سيتم أخذ الوسط الحسابي لهذه العوائد تحت مسمى مؤشرات الربحية. وذلك لمساعدة مستخدمي القوائم المالية من المستثمرين الحاليين والمرقبين والمقرضين ... في إمكانية اعتمادهم على المعلومات المتضمنة في قائمة التدفقات النقدية، ومعرفة أهميتها لتحليل الوضع المالي للشركات، وبالأخص تقييم ربحيتها المتمثلة بمؤشرات الربحية، أو نسب العائد على الاستثمار.

## أهمية الدراسة

تأتي أهمية هذه الدراسة لخدمة المساهمين والمستثمرين الحاليين والمرقبين ومساعدتهم بالدرجة الأولى، حيث يتقصص الباحث شخصية المساهمين أو المحللين الماليين الذين يلجأ إليهم المساهمين في حال عدم إلمامهم بقراءة القوائم المالية لمساعدتهم في معرفة علاقة المعلومات المتضمنة بقائمة التدفقات النقدية وأثرها على ربحية المنشآت التي يساهمون بها، أو يريدون الاستثمار فيها، ومن ثمّ مساعدتهم في توفير أساس يستندون عليه عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. من جانب آخر، فإنّ هذه الدراسة تساعد الدائنين والموردين والمقرضين، فهؤلاء يهتمهم الحصول على أموالهم وحقوقهم المستحقة لهم على المنشآت، وذلك من خلال ما تحققه المنشأة من تدفقات نقدية موجبة تغطي الحقوق والالتزامات المترتبة عليها لدى الآخرين، ومن الممكن أن يعتمد هؤلاء على الربحية إذا كانت تلك التدفقات النقدية لها أثر وعلاقة بالربحية.

ولذلك، فإنّ هذه الدراسة تسدّ إحدى الفجوات أو الثغرات الموجودة في العوامل المؤثرة على الربحية وهي ما تتضمنه قائمة التدفقات النقدية من معلومات سواء من حيث الأرقام المطلقة الموجودة فيها المتمثلة في صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، أو من حيث النسب المشتقة منها - نسب التدفقات النقدية- المتمثلة في نسب الكفاية، ونسب الكفاءة.

من هنا تتبع أهمية هذه الدراسة التي تكتسب مزيداً من الأهمية من حيث كونها الدراسة الأولى - في حدود علم الباحث- التي تبحث في أثر المضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية المعدة على الأساس النقدي في ضوء المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) - والتي تشمل - إلى جانب صافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة الرئيسية الثلاثة - النسب



المالية الخاصة بالتدفقات النقدية المتمثلة في نسب الكفاية ونسب الكفاءة، أي: نسب تقييم الربحية ونسب تقييم السيولة - على مؤشرات الربحية (نسب العائد على الاستثمار) المعدّة على أساس الاستحقاق.

وفي النتيجة، فإنّ هذه الدراسة تساعد مستخدمي القوائم المالية من المستثمرين والمقرضين وغيرهم في معرفة أهمية المعلومات المتضمنة في قائمة التدفقات النقدية من خلال علاقتها بمؤشرات الربحية المرتبطة بالاستثمار، ومدى إمكانية الاعتماد عليها في تحليل الوضع المالي للمنشأة.

## أهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف نوردّها في النقاط الآتية:

1. بيان أهمية قائمة التدفقات النقدية بما تحويه من معلومات في تقييم الوضع المالي للشركة وتحليله من خلال الربحية.
2. بيان أثر صافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية على مؤشرات الربحية.
3. بيان أثر نسب الكفاية الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية - إحدى أنواع نسب التدفقات النقدية - على مؤشرات الربحية.
4. بيان أثر نسب الكفاءة الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية - إحدى أنواع نسب التدفقات النقدية - على مؤشرات الربحية.

## مشكلة الدراسة

لم يأت إلزام المعايير الدولية والتشريعات المحلية للشركات بإعداد قائمة التدفقات النقدية جزافاً، بل كان نتيجة لأسس علمية وأسباب جوهرية دعت الحاجة إلى إعداد مثل هذه القائمة، من أهمها مقابلة احتياجات مستخدمي القوائم المالية وإمدادهم بالمعلومات اللازمة التي يحتاجونها، والتي لا توفرها إلا هذه القائمة لمساعدتهم في اتخاذ القرارات.

ولذلك، جاءت هذه الدراسة لمعرفة هل المعلومات المتوافرة في قائمة التدفقات النقدية بما في ذلك النسب والمؤشرات بالفعل لها دلالات ومعنى، وذلك من خلال انعكاسها وأثرها على ربحية المنشآت؟ إذ الربحية هي التي تعكس نتيجة أعمال المنشأة، وتعبّر عن وضعها

المالي بشكل سليم. ولمعرفة ذلك جاءت هذه الدراسة لاختبار علاقة وأثر هذه المعلومات المحتواة بقائمة التدفقات النقدية بما فيها النسب الخاصة بها على مؤشرات الربحية. ويمكن التعبير عن هذه الإشكالية من خلال صياغتها بالتساؤلات الآتية:

1. هل يوجد أثر ذو دلالة احصائية لاصافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية على مؤشرات الربحية؟
2. هل يوجد أثر ذو دلالة احصائية لنسب الكفاية الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية على مؤشرات الربحية؟
3. هل يوجد أثر ذو دلالة احصائية لنسب الكفاءة الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية على مؤشرات الربحية؟

## الدراسات السابقة

تناولت الدوريات الأجنبية والعربية والرسائل الجامعية العديد من الدراسات الميدانية التي استهدفت موضوع التدفقات النقدية من حيث علاقتها ببعض المتغيرات، أو من حيث التنبؤ بها، أو من حيث مقارنتها ومفاضلتها مع بعض المتغيرات الأخرى؛ إذ اطلعت على ما يزيد عن ثلاثين دراسة تناولت هذه الموضوعات، ولذلك سأقتصر في الحديث هنا على ذكر الدراسات الحديثة نسبياً التي تهتم هذه الدراسة، مستعرضاً أهدافها ومتغيراتها، وأهم نتائجها. وبداية سوف أتناول الدراسات العربية، ومن ثمّ الدراسات الأجنبية، وكما يلي:

### أولاً: الدراسات العربية

1. دراسة أبو نصار وشبيطة (2006)<sup>(1)</sup>

بعنوان "دور مكونات المستحقات المحاسبية كمقاييس لأداء المنشأة".

هدفت هذه الدراسة إلى فحص المضمون المعلوماتي للمستحقات المحاسبية التشغيلية ومكوناتها قصيرة الأجل وطويلة الأجل، كما اختبرت الدراسة خصائص كل من التدفقات النقدية والربح المحاسبي. واستخدمت الدراسة عينة ممثلة من قطاعي الصناعة والخدمات وغطت الفترة الممتدة من عام 1998 ولغاية عام 2001.

<sup>1</sup> محمد حسين أبو نصار ومعاذ فوزي شبيطة، "دور مكونات المستحقات المحاسبية كمقاييس لأداء المنشأة"، المجلة العربية للمحاسبة، المجلد التاسع، العدد الأول، جامعة البحرين، 2006، ص ص73-101.

وأوضحت نتائج الدراسة وجود علاقة ارتباط سلبية بين المستحقات المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المكافئة لها موضحة وجود احتمالية استخدام المستحقات المحاسبية لتمهيد الأرباح، كما بينت نتائج الدراسة الدور الايجابي للمستحقات المحاسبية التشغيلية في تحسين أداء الربح كمقياس يعبر عن أداء المنشأة، وأوضحت - في الوقت نفسه - تفوق المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل على المستحقات المحاسبية طويلة الأجل في إظهار هذا الدور الهام.

## 2. دراسة أبو نصار وشبيطة (2005)<sup>(1)</sup>

بعنوان "الربح المحاسبي والتدفقات النقدية كمقياس لأداء المنشأة" دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

هدفت هذه الدراسة إلى مقارنة أساس الاستحقاق والأساس النقدي من خلال نموذج يمثل أساس الاستحقاق ونموذجين يمثلان الأساس النقدي، كما اختبرت الدراسة تأثير تطبيق أساس الاستحقاق على قدرة الربح المحاسبي في التعبير عن أداء المنشأة، واعتبرت الدراسة أن مقاييس الاستحقاق والأساس النقدي تتنافس على قدم المساواة لتمثيل أداء المنشأة.

واستخدمت الدراسة عينة ممثلة من الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان لقطاعي الصناعة والخدمات وغطت الفترة الزمنية الممتدة من عام 1989 ولغاية عام 2001. وبينت النتائج أن نموذج الربح المحاسبي الممثل أساس الاستحقاق كان أفضل أداء من نموذجي الأساس النقدي اللذين استخدمتا التدفقات النقدية التشغيلية وصافي التدفقات النقدية وذلك من خلال العلاقة مع عائد السهم المعدل. كما بينت النتائج أن المستحقات المحاسبية الكلية تحسن من أداء الربح المحاسبي في الكشف عن وضع المنشأة المالي.

<sup>1</sup> محمد أبو نصار ومعاذ شبيطة، "الربح المحاسبي والتدفقات النقدية كمقياس لأداء المنشأة" دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان، مجلة دراسات العلوم الإدارية، مجلد 32، العدد 2، الجامعة الأردنية، عمان، 2005، ص ص 279-297.

### 3 . دراسة خدّاش والعبادي (2005)<sup>(1)</sup>

بعنوان "علاقة كل من العائد المحاسبي والتدفقات النقدية الى حقوق المساهمين بالقيمة السوقية للسهم".

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أهمية العائد إلى حقوق المساهمين كنسبة مستندة إلى أساس الاستحقاق والتدفقات النقدية إلى حقوق المساهمين كنسبة مستندة إلى الأساس النقدي في اختبار الوضع المالي للشركات الصناعية وإنجازتها المالية، كما هدفت الدراسة إلى قياس علاقة العائد المحاسبي إلى حقوق المساهمين، وعلاقة التدفقات النقدية إلى حقوق المساهمين بالقيمة السوقية للسهم لدى قطاع الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

ولاختبار العلاقات المفترضة غطت الدراسة 26 شركة صناعية مساهمة عامة للفترة من عام 1993 حتى عام 2002، حيث تمّ بناء نماذج لاختبار العلاقات بين المتغيرات لجميع الشركات، ومن خلال اختبار الطبيعة السلوكية للمتغيرات خلصت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد المحاسبي إلى حقوق المساهمين والقيمة السوقية للسهم، ووجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية إلى حقوق المساهمين والقيمة السوقية للسهم، كما أظهرت نتائج الدراسة أنّ هذه العلاقة الأخيرة هي ذات ارتباط ودرجة معنوية أفضل من العلاقة الأولى.

### 4 . دراسة الخلايلة (2004)<sup>(2)</sup>

بعنوان "مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح ومؤشرات الأداء النقدية وعلاقتها بالتغيرات في عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق عمان المالية".

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح ومؤشرات الأداء النقدية، ومدى قدرة كل منها على تفسير التغيرات في عوائد الأسهم. اعتمدت نتائج الدراسة على 512 مشاهدة تمثل البيانات التجميعية لاثنتين وثلاثين شركة

<sup>1</sup> حسام الدين خدّاش ومحمد العبّادي، "علاقة كل من العائد المحاسبي والتدفقات النقدية الى حقوق المساهمين بالقيمة السوقية للسهم"، مجلة دراسات العلوم الادارية، المجلد 32، العدد 1، الجامعة الاردنية، عمان، 2005، ص ص 141-153.

<sup>2</sup> محمود عبد الحليم الخلايلة، "مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح ومؤشرات الأداء النقدية وعلاقتها بالتغيرات في عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق عمان المالية"، المجلة العربية للعلوم الادارية، المجلد الحادي عشر، العدد الثاني، 2004، جامعة الكويت، ص ص 183-204.

مدرجة في سوق عمان المالية خلال فترة الدراسة 1984 - 1999. وتوصلت الدراسة الى النتائج التالية:

وجود علاقة موجبة وذات دلالة احصائية بين مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح ومؤشرات الأداء النقدية. كما أن مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح أكثر ارتباطاً بعوائد الأسهم من مؤشرات الأداء النقدية ونسبة ما تفسره مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح من التغييرات في عوائد الأسهم يفوق، وبشكل ملحوظ، ما تفسره مؤشرات الأداء النقدية. ومؤشرات الأداء المبنية على الأرباح تحتوي معلومات اضافية، فيما يتعلق بعوائد الأسهم، تزيد عن تلك التي تتضمنها مؤشرات الأداء النقدية.

##### 5. دراسة خريوش (2003)<sup>(1)</sup>

هدفت الدراسة الى قياس علاقة التدفقات النقدية بالقيمة السوقية لسهم البنوك والشركات المالية المساهمة الأردنية، وبيان أثر سلوك التدفقات النقدية على الوضع المالي لهذه الشركات وانجازاتها. ويقتضي ذلك تحديد المتغيرات ذات العلاقة بالتدفقات النقدية والأكثر تأثيراً على سعر السهم السوقي للبنوك والشركات المالية المساهمة العامة.

لفحص العلاقة المفترضة غطت الدراسة ست عشرة مؤسسة وشركة مالية مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية لعام 2000م والتي سبق تأسيسها عام 1998، وتم التداول على أسهمها لمدة أربع سنوات تمتد من عام 1998 وحتى عام 2001. وتم بناء نموذج موحد لاختبار جميع الشركات. وبتحليل نتائج هذا النموذج احصائياً باستخدام الانحدار المتعدد توصلت الدراسة الى النتائج الآتية:

عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين القيمة السوقية للسهم من جهة، وبين صافي التدفقات النقدية منسوبة: الى الالتزامات طويلة الأجل والالتزامات قصيرة الأجل، وحقوق الملكية من جهة أخرى.

<sup>1</sup> حسني علي خريوش، "تأثير التدفقات النقدية على القيمة السوقية لسهم البنوك والشركات المساهمة الأردنية"، المجلة العربية للعلوم الإدارية، المجلد العاشر، العدد الأول، 2003، جامعة الكويت، ص ص 37-52.

## 6 . دراسة صيام و خداش (2003)<sup>(1)</sup>

بعنوان "تأثير التدفقات النقدية على القيمة السوقية لسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية".

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أهمية قائمة التدفقات النقدية في تحليل الوضع المالي للشركة وإنجازاتها المالية، إضافة إلى قياس علاقة التدفقات النقدية بالقيمة السوقية للسهم وتحديد المتغيرات ذات العلاقة بالتدفقات النقدية والأكثر تأثيراً على سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة الأردنية.

ولفحص العلاقة المفترضة غطت الدراسة ثلاثاً وعشرين شركة صناعية مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية للفترة التي تمتد من عام 1998 وحتى عام 2001 حيث تم بناء نموذج موحد لاختبار جميع الشركات وتحليل نتائج هذا النموذج توصل الباحثان إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية للسهم من جهة وبين صافي التدفقات النقدية، وصافي التدفقات النقدية منسوبة إلى: الالتزامات طويلة الأجل، والالتزامات قصيرة الأجل، وحقوق الملكية وصافي المبيعات من جهة أخرى.

## 7 . دراسة علي (2003)<sup>(2)</sup>

بعنوان "أهمية الأرباح المحاسبية بالمقارنة مع التدفقات النقدية في تفسير السيولة"

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أهمية الأرباح المحاسبية بالمقارنة مع التدفقات النقدية في تفسير التغيرات في سيولة الشركات بالتطبيق على عينة مكونة من أربع وسبعين شركة من قطاعي الصناعة والخدمات وقد افترضت الدراسة أن التدفقات النقدية التشغيلية تعتبر مقياساً أفضل من صافي الربح في تفسير التغيرات في سيولة الشركات. وأظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات المستقلة التي تتألف من التدفقات النقدية التشغيلية وصافي الربح ورأس المال العامل التشغيلي وبين كل من التغير في نسبة

<sup>1</sup> وليد زكريا صيام وحسام الدين خداش، "تأثير التدفقات النقدية على القيمة السوقية لسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة، المجلد السابع عشر، العدد الأول، الرياض، 2003، ص ص 69-91.

<sup>2</sup> ماهر محمد علي، "أهمية الأرباح المحاسبية بالمقارنة مع التدفقات النقدية في تفسير السيولة"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك، اربد/الأردن، 2003.

التداول ونسبة السيولة السريعة، حيث جاءت التدفقات النقدية التشغيلية في المرتبة الأولى، يليها صافي الربح، ثم رأس المال العامل التشغيلي.

#### 8. دراسة الوشلي (2002)<sup>(1)</sup>

بعنوان "قدرة مقاييس التدفق النقدي والربح المحاسبي على التنبؤ بالتدفقات النقدية للبنوك التجارية في الأردن".

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين مقاييس التدفقات النقدية والأرباح المحاسبية وقياس القدرة التنبؤية لكل منهما في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام نموذج متعدد المتغيرات. وكانت هذه الدراسة على قطاع البنوك خلال الفترة الزمنية 1993-2000. وتشير النتائج إلى أنه توجد علاقة قوية ومعنوية إحصائياً بين مقاييس التدفقات النقدية التقليدية وبين الأرباح المحاسبية، كما أظهرت النتائج وجود أفضلية لمقياس التدفق النقدي على مقياس الربح المحاسبي في عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية.

#### 9 . دراسة حداد (2001)<sup>(2)</sup>

بعنوان "العلاقة بين التدفقات النقدية من التشغيل والاستثمار والتمويل والعوائد غير العادية".

قامت هذه الدراسة باختبار العلاقة بين التدفقات النقدية من التشغيل والاستثمار والتمويل والعوائد غير العادية، وتمّ قياس التدفقات النقدية بناءً على المعيار المحاسبي الدولي رقم 7 ومتطلبات قانون الشركات وتعليمات هيئة الأوراق المالية لبورصة عمان، حيث كانت عينة الدراسة مؤلفة من أربع وأربعين شركة من الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة الممتدة بين عامي 1993 و1998.

وقد تمّ فحص العلاقة بين التدفقات النقدية والعوائد غير العادية للأسهم باستخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط والمتعدد. وأشارت نتائج الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين التدفقات النقدية من التشغيل والاستثمار والتمويل والعوائد غير العادية إضافة إلى تدني القوة

<sup>1</sup> محمد علي الوشلي، قدرة مقاييس التدفق النقدي والربح المحاسبي على التنبؤ بالتدفقات النقدية للبنوك التجارية في الأردن، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة آل البيت، المفرق/الأردن، 2002.

<sup>2</sup> فايز حداد، "العلاقة بين التدفقات النقدية من التشغيل والاستثمار والتمويل والعوائد غير العادية"، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 28، العدد 1، الجامعة الاردنية، عمان، 2001، ص ص 1-13.

التفسيرية لجميع نماذج الانحدار المستخدمة في الدراسة. هذا وقد اتفقت نتائج هذه الدراسة مع نتائج دراسة (الخلايلة 1998) على السوق الأردنية ودراسة (Garrod and Hadi 1995) على السوق البريطانية.

## 10. دراسة أبو حسان (2001)<sup>(1)</sup>

بعنوان "المحتوى المعلوماتي للربح والتدفقات النقدية وتسويات الاستحقاق للشركات المساهمة العامة الأردنية"

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على المحتوى المعلوماتي لكل من الربح ومكوناته المتمثلة بالتدفقات النقدية وتسويات الاستحقاق، وكذلك إلى اختبار أثر عملية تقسيم الربح إلى مكوناته على المحتوى المعلوماتي لكل من الربح والتدفقات النقدية. وتوصلت الدراسة إلى أنّ التدفق النقدي التشغيلي لا يوفر معلومات لتفسير أسعار الأسهم أكثر مما يوفره رقم الربح، بل إنّ الربح المحاسبي يوفر معلومات أكثر من بيانات التدفق النقدي. كما أن بيانات التدفق النقدي التشغيلي لا توفر معلومات إضافية لتفسير أسعار الأسهم أكثر مما توفره عملية تقسيم الربح إلى مكوناته.

## 11 . دراسة الخلايلة (1998)<sup>(2)</sup>

بعنوان "العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم في الأجل الطويل".

تعدّ هذه الدراسة من الدراسات الرائدة في هذا المجال كونها من الدراسات المحلية الأساسية الأولى التي تناولت موضوع قائمة التدفقات النقدية، حيث استهدفت هذه الدراسة اختبار العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم في الأجل الطويل، وتقتضى هذه الدراسة وجود علاقة موجبة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم، وأنّ هذه العلاقة تكون أقوى كلما طالّت فترة العائد. وشملت الدراسة إحدى وثلاثين شركة صناعية مساهمة عامة مدرجة في سوق عمان المالي خلال فترة عشر سنوات من عام 1985 وحتى عام 1994 وتم استخدام تحليل الارتباط والانحدار الخطي لاختبار فرضيات الدراسة.

<sup>1</sup> محمد أشرف أبو حسان، "المحتوى المعلوماتي للربح والتدفقات النقدية وتسويات الاستحقاق للشركات المساهمة العامة الأردنية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية، عمان/الأردن، 2001.

<sup>2</sup> محمود عبد الحلیم الخلايلة، "العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم في الأجل الطويل"، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 25، العدد 1، الجامعة الأردنية، 1998، ص ص 124-132.

\* تم وضع هذه الدراسة بوصفها من الدراسات المحلية المهمة والأساسية في مجال التدفقات النقدية.



واستخدمت هذه الدراسة صافي الدخل مضافاً إليه الإهلاك والإطفاء، وصافي الدخل مضافاً إليه بنود قائمة الدخل التي لا تؤثر على رأس المال، والتدفقات النقدية من التشغيل كمقاييس للتدفقات النقدية. وبينت نتائج الدراسة وجود علاقة متدنية غير مهمة إحصائياً بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم وهذه العلاقة لا تتحسن بشكل ملحوظ عندما يتم إطالة فترة العائد، كما لوحظ أنّ القوة التفسيرية لنموذج الانحدار  $R^2$  لم تتحسن بشكل ملموس عند إطالة فترة العائد. وأوصى الباحث بإعادة اختبار العلاقة بين التدفقات النقدية كما أورده المعيار المحاسبي وعوائد الأسهم باستخدام منهجية مختلفة مستبعدين بذلك الأحداث المشوشة التي مر بها الاقتصاد الأردني مثل انخفاض قيمة الدينار خلال الفترة 1989-1990.

## ثانياً: الدراسات الأجنبية

### 1. دراسة Eisdorfer (2007)<sup>(1)</sup> بعنوان:

#### "The Importance of Cash-Flow News for Financially Distressed Firms"

سعت هذه الدراسة - الموسومة بأهمية أخبار التدفقات النقدية للشركات المكتئبة مالياً - إلى بيان أهمية معلومات التدفقات النقدية للمنشآت التي تعاني من عسر أو ضيق مالي، فحاول الباحث أن يبرهن على أن هذه المنشآت عندما يكون لديها أخبار ومعلومات عن التدفقات النقدية فإنها ستكون أكثر أهمية في قيادة عوائد الأسهم من معدلات الخصم أو العوائد المتوقعة. ولاختبار هذه الفرضية اختار الباحث عينة مكونة من الشركات التي أفلست خلال الفترة 1953 وحتى عام 2001 وكانت مدرجة في سوق ناسداك على الأقل لمدة عشر سنوات.

ولتقييم أهمية معلومات التدفقات النقدية للمنشآت التي تعاني من عسر أو ضيق مالي اختبر الباحث تأثير كل من معلومات التدفقات النقدية والعوائد المتوقعة على الإفلاس الفعلي. وكانت النتائج تشير إلى أنّ معلومات التدفقات النقدية أصبحت مهمة بشكل ملحوظ في ظل حضور العسر أو الضيق المالي بينما معلومات العوائد المستقبلية أصبحت أقل أهمية وسيطرة، كما توصل الباحث إلى أنّ معلومات التدفقات النقدية ذات أهمية قبل تاريخ الإفلاس من تلك العوائد، كما أنّ الإفلاس يتأثر بالتدفقات النقدية أكثر من العوائد. ومن ثمّ، فإن الإفلاس يدار بالدرجة الأولى عن طريق معلومات التدفقات النقدية.

<sup>1</sup> Assaf Eisdorfer, "The Importance of Cash-Flow News for Financially Distressed Firms", *Financial Management*, Autumn 2007, PP 33-48.

2. دراسة Mackevicius and Senkus (2006)<sup>(1)</sup> بعنوان:

### "The System Of Formation And Evaluation Of The Information Of Cash Flows"

تناولت هذه الدراسة - التي تحمل عنوان نظام تشكيل وتقييم معلومات التدفقات النقدية - مشكلة أساسية ملحة وهي أن تكوين قائمة التدفقات النقدية تعتبر مهمة جداً في ظل تنافس السوق، وحاولت هذه الدراسة إنشاء نظام لتكوين وتقييم المعلومات الخاصة بالتدفقات النقدية، فتناولت العناصر الأساسية لهذا النظام (موضوع التدفقات النقدية) بجميع جوانبها ابتداءً من بيان التدفقات النقدية وأشباه النقد الداخلة والخارجة، ثم المحاسبة عن تلك التدفقات وتصنيفها إلى الأنشطة الثلاثة الرئيسية، وهي: التشغيلية، والاستثمارية، والتمويلية، وإصدار قائمة التدفقات النقدية وطرق إعدادها، بالإضافة إلى طرق تحليل هذه القائمة من: تحليل عمودي، وتحليل أفقي، وتحليل النسب المالية الخاصة بهذه القائمة. وأخيراً، إمكانية التنبؤ بهذه التدفقات سواء أكانت قصيرة الأجل أم طويلة الأجل.

وأشارت النتائج من خلال التطبيق العملي لهذا النظام على الشركات الصناعية اللتوانية من عام 1993 وحتى عام 2004 - أي: نظام تكوين وتقييم المعلومات الخاصة بالتدفقات النقدية - أنه سيساعد مديري الشركات على اتخاذ القرارات الإدارية المختلفة في تقييم الوضع المالي للشركة، كما ستكون النتائج أفضل وأكثر دقة، كما خلصت الدراسة إلى أن تصنيف التدفقات النقدية حسب الأنشطة الثلاثة يعدّ أمراً ذا أهمية؛ ذلك لأنه يساعد مستخدمي تلك القائمة على تقييم أثر هذه الأنشطة على الوضع المالي للشركة. ومن النتائج التي ينبغي الإشارة إليها أن شركات قطاع الصناعة في لتوانيا كانت الأنشطة التشغيلية تستحوذ فيها على ما نسبته 67% من إجمالي الأنشطة، في حين كان ما نسبته 16% و 17% لكل من الأنشطة التمويلية والاستثمارية على التوالي. كما أن ما نسبته 93% من تلك الشركات كانت تستخدم الطريقة غير المباشرة في إعداد قائمة التدفقات النقدية، والباقي 7% تستخدم الطريقة المباشرة. وذلك لأنه حتى عام 2003 كانت قائمة التدفقات النقدية يجب أن تعد حسب الطريقة غير المباشرة انسجاماً مع القوانين والتعليمات.

<sup>1</sup> Mackevicius and Senkus, "The System Of Formation And Evaluation Of The Information Of Cash Flows", **Journal of Business Economics and Management**, vol (VII), No4, 2006, pp171-182.

3. دراسة Kim and Kross (2005)<sup>(1)</sup> بعنوان:

### "The Ability of Earnings to Predict Future Operating Cash Flows Has Been Increasing—Not Decreasing"

تبحث هذه الدراسة - المعنونة بقدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية بالزيادة وليس النقصان - في العلاقة بين الأرباح المحاسبية وبين التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية من عام 1973 وحتى عام 2000 على القطاع الصناعي في الولايات المتحدة، فهدفت - بشكل أساسي - إلى اختبار قابلية وقدرة هذه الأرباح المحاسبية الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية (التشغيلية) المستقبلية، وهل تزيد على مدار 28 عاماً بشكل عام؟ هذا ما سعت الدراسة إلى التوصل إليه.

وبالرغم من أن العلاقة بين أسعار الأسهم و الأرباح ( contemporaneous earnings) كانت ضعيفة على مدار الفترة، فقد توصل الباحثان إلى أن العلاقة قوية وإيجابية وتزيد بين الأرباح المحاسبية الحالية وبين التدفقات النقدية التشغيلية (المستقبلية) في السنة التالية، وتوصلوا إلى النتيجة نفسها في حالة استخدام العينة كاملة، أو تقسيمها إلى شركات صغيرة وشركات كبيرة على مدار الفترة الزمنية، وفي جميع الأحوال كانت العلاقة قوية. وبعيداً عن ذلك، فقد أشارت النتائج أيضاً إلى أن دقة التنبؤ بالتدفقات النقدية تعتمد على الأرباح الحالية التي هي أيضاً - دقة التنبؤ - تزيد بمرور الوقت.

4. دراسة Karlis (2005)<sup>(2)</sup> بعنوان:

### "Concept of Cash Flow and Assessment of Cash Flow Ratios of Latvian Companies"

تتحدث هذه الدراسة - المعنونة بمفهوم التدفقات النقدية وتقييم نسب التدفقات النقدية من شركات لاتفية - بشكل أساسي عن موضوع التدفقات النقدية، حيث هدفت إلى إضافة بعض المفاهيم الجديدة البسيطة الخاصة بالتدفقات النقدية، وبيان وتوضيح المقاييس الخاصة بتلك التدفقات، كما حاولت صياغة معادلة لاحتساب التدفق النقدي الحر (free cash flow).

<sup>1</sup> Myungsun Kim And William Kross. "The Ability of Earnings to Predict Future Operating Cash Flows Has Been Increasing—Not Decreasing", **Journal of Accounting Research**, Vol.43, No.5, 2005, pp753-780.

<sup>2</sup> Karlis Subatnieks, "Concept of Cash Flow and Assessment of Cash Flow Ratios of Latvian Companies", **Management of Organisation**, 36, 2005, pp163-176.

وفي الجانب العملي من الدراسة قام الباحث باحتساب وتقييم النسب المختلفة المتعلقة بالتدفقات النقدية في المنشآت اللاتيفية.

وكان من أبرز النتائج التي توصل إليها الباحث من خلال هذه الدراسة: أنّ استخدام طرق التدفقات النقدية المخصصة لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتقييمها يعدّ دعماً قوياً في نظرية التمويل وأسلوباً جيداً من الناحية العملية. كما توصلت إلى أنّ مفاهيم التدفق النقدي الحرّ، والقيمة الاقتصادية المضافة، وصافي القيمة الحالية - تمثل مداخل متكافئة لتقييم واتخاذ القرارات، كما قدرت المعادلة البسيطة الخاصة بالتدفق النقدي الحرّ بأنها تساوي صافي التدفقات من الأنشطة التشغيلية مطروحاً منها (معدل نمو قطاع الصناعة مضروباً بإجمالي الأصول في بداية الفترة). علماً أنّ معدل النمو المستخدم يكون في حالة وجود تضخم، ففي حالة كون معدل النمو سلبياً يجب أن يكون هذا المعدل يساوي صفراً.

كما أشارت النتائج إلى أنّ عادة ما تكون صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية أعلى بكثير من الأرباح قبل الفوائد والضرائب. وأخيراً تبين أنّ هناك حلقة وصل مباشرة بين مفهوم تحقيق الشركة للأرباح ورغبة واستعداد الإدارة في استثمار الأموال في المشاريع ما يعني وقوع هؤلاء المديرين - حسب رأي الباحث - في الخطأ؛ لأنهم لا يستخدمون التدفقات النقدية عند إعداد موازناتهم واتخاذ القرارات.

##### 5. دراسة Cheng and Yang (2003)<sup>(1)</sup> بعنوان:

#### "The Incremental Information Content of Earnings and Cash Flows From Operations Affected by their Extremity"

هدفت هذه الدراسة - المعنونة بالمحتوى المعلوماتي الإضافي للأرباح والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية المتأثرة بحددهم الأقصى - إلى تحقيق أمرين أو هدفين رئيسيين، الأول: تقييم تأثير التدفقات النقدية كجزء يفنقر إلى المعلومات المفيدة على الدور الإضافي للتدفقات النقدية إلى جانب الأرباح، حيث اعتقد الباحثان بأنّ الدور الإضافي للتدفقات النقدية ينبغي أن تتأثر بتلك التدفقات التي لا تحتوي على معلومات مفيدة، كما افترض الباحثان بأنّ ذلك الدور الإضافي للتدفقات النقدية سيكون قابلاً للتطبيق في ظل وجود تدفقات نقدية مستندة على أسس حديثة، وهذا ما تؤكد به بعض التحليلات التجريبية. أما الهدف الثاني لهذه الدراسة

<sup>1</sup> C.S Agnes and Simon S.M Yang, "The Incremental Information Content of Earnings and Cash Flows From Operations Affected by their Extremity", **Journal of Business Finance & Accounting**, 30(1), 2003, pp 73-116.

فهو التحقيق في الدور الإضافي الذي تلعبه الأرباح إلى جانب التدفقات النقدية. واستخدمت الدراسة بيانات من الشركات في الولايات المتحدة لاختبار المضمون المعلوماتي الإضافي لكل من الأرباح والتدفقات النقدية مع عوائد الأسهم السوقية في نماذج انحدار لكل سنة على حدة.

وتوصلت الدراسة إلى ثلاث نتائج مهمة بحسب الباحثين، هي:

- إنّ التدفقات النقدية الحديثة فقط - حسب المعيار المحاسبي رقم 95 - لها دور إضافي إلى جانب الأرباح في تقييم المنشأة.

- إنّ الأرباح الحديثة فقط - أي: المعدة حسب المعايير الدولية- تلعب دوراً إضافياً إلى جانب التدفقات النقدية في تقييم المنشأة.

- إنّ التدفقات النقدية أصبحت مؤشر أداء أساسي عندما تكون الأرباح متطرفة (extreme) نوعاً ما والتدفقات النقدية حديثة.

6. دراسة Charitou, Clubb and Andreou (2000)<sup>(1)</sup>. بعنوان:

### "The Value Relevance of Earnings and Cash Flows: Empirical Evidence for Japan"

جاءت هذه الدراسة - المعنونة بقيمة الارتباط بين الأرباح والتدفقات النقدية دليل تجريبي لليابان - لتعزيز الأدب المحاسبي من الناحية التجريبية في ربط الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية بالعوائد، هذه المرة في اليابان حيث استخدم الباحثون قاعدة بيانات يابانية تضم 6662 منشأة للفترة الزمنية من عام 1984 إلى عام 1993. وسعت الدراسة إلى اختبار فرضيتين أساسيتين الأولى: أنّ التدفقات النقدية لها مضمون معلوماتي إضافي علاوة عن الأرباح في تفسير العوائد. والثانية: أنّ المضمون المعلوماتي الإضافي للتدفقات النقدية تزيد كلما كانت الأرباح مؤقتة أو مشوشة (transitory).

وأظهرت النتائج أنّ الأرباح المحاسبية لها قيمتها وأهميتها في سوق المال الياباني أكثر منها في التدفقات النقدية ما يعني أنّ تأثيرها على العوائد كان أكبر من التدفقات النقدية، كما أنّ التدفقات النقدية تلعب دوراً هاماً في السوق عندما تكون الأرباح زائلة أو

<sup>1</sup> Andreas Charitou, Colin Clubb and Andreas Andreou. "The Value Relevance of Earnings and Cash Flows: Empirical Evidence for Japan", **Journal of International Financial Management and Accounting**, vol 11, No1, 2000, pp 1-22.

مؤقتة (transitory). علاوة على ذلك كله، أشارت النتائج إلى أنّ القوة التفسيرية للنماذج اليابانية كانت مشابهة تقريباً لتلك الموجودة في الدراسات الأمريكية، ما يعني وجود تشابه في النتائج بين هذه الدراسة والدراسات التي أجريت على منشآت الولايات المتحدة - حسب الباحثين - وأخيراً أشارت النتائج إلى أنّ المستثمرين اليابانيين يستخدمون التدفقات النقدية والأرباح في تسعيرهم للأسهم كنظرائهم الأمريكيين.

7. دراسة (Krishnan and Largay (2000)<sup>(1)</sup> بعنوان:

### "The Predictive Ability of Direct Method Cash Flow Information"

هدفت هذه الدراسة - التي تحمل عنوان القدرة التنبؤية لمعلومات التدفقات النقدية حسب الطريقة المباشرة - إلى اختبار فائدة معلومات التدفقات النقدية المعدة حسب الطريقة المباشرة مقابل اختبار فائدة معلومات التدفقات النقدية المعدة حسب الطريقة غير المباشرة في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، حيث إنّ التنبؤ يعدّ أمراً مهماً وذلك لأنّ مجلس معايير المحاسبة المالية FASB (1978) اعتبر التنبؤ بالتدفقات النقدية وظيفة أساسية للتقارير المالية. وقد استخدمت الدراسة عينة مكونة من 405 شركة تعمل في مجالات مختلفة في الولايات المتحدة لاختبار فرضياتها.

وأشارت النتائج إلى أنّ الطريقة المباشرة في إعداد التدفقات النقدية تعدّ أفضل وأكثر دقة في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية من معلومات التدفقات النقدية المعدة حسب الطريقة غير المباشرة، كما أنّ الطريقة المباشرة في إعداد التدفقات النقدية تعتبر أفضل وأكثر دقة في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية من الأرباح المحاسبية والمستحقات (accrual information)، وبالرغم من هذه النتائج فإنّ ما نسبته 97%-98% من المنشآت تستخدم الطريقة غير مباشرة. علاوة على ذلك كله بينت الدراسة أنّ التدفقات النقدية التشغيلية تستخدم لاحتساب التدفق النقدي الحر في تحليل السيولة والمرونة المالية للمنشأة.

<sup>1</sup> Gopal v. Krishnan and James A. Largay, "The Predictive Ability of Direct Method Cash Flow Information", *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(1) & (2), 2000, PP 215-245.

8. دراسة (1999) Numberg and Largay<sup>(1)</sup>. بعنوان:

**"More Concerns Over Cash Flow Reporting Under FASB Statement No.95"**

تناولت هذه الدراسة - المعنونة باهتمامات أكثر للتقرير عن التدفقات النقدية تحت المعيار رقم 95 - موضوع إعداد قائمة التدفقات النقدية وأهمية تصنيفها وفق الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، وخلصت الدراسة إلى أنّ توفير معلومات مصنفة بشكل منطقي وتفصيلي تتجاوز إظهار قيمة صافي التدفقات النقدية يؤدي إلى تحسين قدرة هذه القوائم على توفير معلومات ضرورية من شأنها خدمة مستخدميها وانعكاس ذلك على القيمة السوقية للسهم. وأظهرت الدراسة أنّ هناك زيادة في الإقبال على أسهم الشركات التي تقدم مثل هذه البيانات التفصيلية.

9. دراسة (1998) Jones and Widjaja<sup>(2)</sup> بعنوان:

**"The Decision Relevance of Cash-Flow Information"**

تمحورت هذه الدراسة - المعنونة بالقرار المرتبط بمعلومات التدفقات النقدية - حول إبراز أهمية القرار المبني على معلومات مستخلصة من قائمة التدفقات النقدية. وهدفت هذه الدراسة إلى بيان مدى اعتماد مستخدمي القوائم المالية على معلومات مستخلصة من قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ قراراتهم. وأجريت هذه الدراسة في استراليا وشملت 109 مستخدمين للقوائم المالية، وأظهرت النتائج دعماً قوياً لأهمية استخدام المعلومات عن التدفقات النقدية من قبل المستخدمين، واعتبرت الدراسة أنّ المحللين الماليين إلى جانب المقرضين من أكثر الجهات استخداماً للمعلومات عن التدفقات النقدية.

10. دراسة (1990) Livant and Zarowin<sup>(3)</sup> بعنوان:

**"The Incremental Information Content of Cash Flow Components"**

تعدّ هذه الدراسة - التي تحمل عنوان المحتوى المعلوماتي الإضافي لمكونات التدفقات النقدية - من الدراسات التي اختبرت المضمون المعلوماتي لمكونات التدفقات النقدية التشغيلية

<sup>1</sup> Numberg and Largay, "More Concerns Over Cash Flow Reporting Under FASB Statement No.95", **Accounting Horizons**, 10(4), 1999.

<sup>2</sup> Jones, S. and Widjaja, L., "The Decision Relevance of Cash-Flow Information" :**A Note Abacus**, Vol. 34, No. 2, 1998, pp 204-219.

<sup>3</sup> Livant and Zarowin."The Incremental Information Content of Cash Flow Components". **Journal of Accounting and Economic**, 13, 1990, PP 25-46.

والاستثمارية والتمويلية كما وردت في المعيار المحاسبي رقم 95 الذي أصدره (FASB) حيث قامت هذه الدراسة بفحص أثر مكونات التدفقات النقدية من العمليات والاستثمار والتمويل على العوائد غير العادية باستخدام تحليل الانحدار المتعدد، وأشارت النتائج إلى وجود علاقة موجبة ومهمة إحصائياً بين التدفقات النقدية من العمليات وبين العوائد غير العادية، وعلاقة سالبة ومهمة إحصائياً بين التدفقات النقدية من التمويل وبين العوائد غير العادية وعلاقة غير مهمة إحصائياً بين التدفقات النقدية من الاستثمار وبين العوائد غير العادية.

#### 11. دراسة Ball and Brown (1968)<sup>(1)</sup> بعنوان:

##### "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers"

تعدّ دراسة Ball and Brown - التي تحمل عنوان تقييم تجريبي لأرقام الدخل المحاسبي الشهيرة والرائدة كونها الأولى في هذا المجال - من الدراسات المحاسبية المعتمدة على السوق والتي هدفت إلى تقييم جودة الربح المحاسبي من خلال قياس قوة العلاقة بين الربح المحاسبي والتدفق النقدي حيث تم استخدام الربح التشغيلي كربح محاسبي، وكذلك صافي الربح مضافاً إليه الإهلاك كبدائل لقياس التدفقات النقدية، وبذلك تكون الدراسة قد أفرزت جانباً لفحص الأهمية النسبية لكل من الربح المحاسبي والتدفق النقدي من حيث العلاقة مع عائد السهم.

وأظهرت نتائج الدراسة التي أجريت على 261 شركة مدرجة في سوق نيويورك خلال الفترة 1957-1965 أنّ نسبة تفسير الأرباح للتذبذب الحاصل في عائد السهم كانت أعلى من نسبة تفسير التدفق النقدي لذلك التذبذب رغم أنّ الفرق لم يكن كبيراً، وأشارت نتائج الدراسة على وجود محتوى معلوماتي للأرباح أكثر مما هو موجود بالتدفقات النقدية من حيث العلاقة مع عائد السهم.

<sup>1</sup> Ball and Brown.. "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research*, 6 1986, PP 159-178.

\* وضعت هذه الدراسة لأنها الدراسة الأولى والرئيسية التي تناولت هذا الموضوع (التدفقات النقدية) حيث تعدّ دراسة أساسية كون الدراسات التي جاءت فيما بعد اعتمدت وارتكزت عليها.



## مراجعة الدراسات السابقة

بعد هذا العرض الشامل والاستطراد الواسع للدراسات السابقة يتبين لنا أنها تتناول مواضيع وتعالج حالات مختلفة فيما يتعلق بقائمة التدفقات النقدية، ويمكن تصنيف تلك الموضوعات أو المشكلات التي حاولت تلك الدراسات حلها، أو الحالات التي وصفتها بالنقاط الآتية:

1. قياس علاقة التدفقات النقدية مع عوائد الأسهم مثل دراسة (الخلايلة 1998) ودراسة (Ball and Brown 1968) أو قياسها مع العوائد غير العادية مثل دراسة (حداد 2001) ودراسة (Livant and Zarowin 1990).

2. قياس علاقة التدفقات النقدية بالقيمة السوقية للسهم وهذا ما نجده في دراسة (خداش والعبادي 2005) ودراسة (خريوش 2003) ودراسة (صيام وخداش 2003) ودراسة (الجزيري 1998).

3. قياس علاقة المستحقات المحاسبية مع التدفقات النقدية المكافئة لها ونجد هذا في دراسة (أبو نصار وشبيطة 2006)، ودراسة (الوشلي 2002)، ودراسة (الخلايلة 2004) ودراسة (الأمين 1999)، ودراسة (Kim and Kross 2005) التي بحثت في العلاقة بين الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية.

4. المفاضلة بين أساس الاستحقاق والأساس النقدي من خلال أثرهما على عائد السهم ونجد هذا في دراسة (أبو نصار وشبيطة 2005) ودراسة (الخلايلة 2004) ودراسة (Ball and Brown 1986) التي اختبرت العلاقة بين الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية مع العوائد، وكذلك الأمر بالنسبة لدراسة (Charitou, Clubb and Andreou 2000) ودراسة (Cheng and Yang 2003) ودراسة (الأمين 1999)، أو المقارنة بين التدفقات النقدية والأرباح المحاسبية في تفسير السيولة مثل (دراسة علي 2003)، أو المفاضلة بينهما على أسعار الأسهم مثل دراسة (أبو حسان 2001)، أو المفضلة بينهما في معرفة الإفلاس مثل دراسة (Eisdorfer 2007).

5. التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من خلال الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية وهذا موجود في دراسة (الوشلي 2002)، ودراسة (Kim and Kross 2005) ودراسة (Krishnan and Largay 2000) من خلال استخدام الطريقة المباشرة أو غير المباشرة في

التنبؤ بالتدفقات النقدية، أو التنبؤ بالأرباح المحاسبية من خلال الأرباح والتدفقات النقدية مثل دراسة (الكراسنة 2000).

6. معرفة مدى استخدام المعلومات المتضمنة في قائمة التدفقات النقدية من قبل مستخدمي القوائم المالية مثل دراسة (Jones and Widjaja 1968).

7. دراسات نظرية تناولت موضوع قائمة التدفقات النقدية كدراسة (Mackevicius and Senkus 2006) التي حاولت انشاء نظام لتكوين وتقييم المعلومات الخاصة بالتدفقات النقدية، ودراسة (Karlis 2005) التي قامت بإضافة بعض المفاهيم الجديدة البسيطة الخاصة بالتدفقات النقدية وصاغت معادلة لاحتساب التدفق النقدي الحر ودراسة (Numberg and Largay 1999) التي تطرقت إلى موضوع القائمة وتصنيفاتها.

ونلاحظ من خلال تلك الدراسات أن نتائجها كانت متباينة نوعاً ما، فهناك دراسات وجدت أن هناك علاقة بين الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية وبعضها لم تجد مثل هذه العلاقة، كما أنه كان يغلب عليها طابع المقارنة والمفاضلة بين التدفقات النقدية المعدة على الأساس النقدي والأرباح المحاسبية المعدة على أساس الاستحقاق، فتارة يكون للتدفقات النقدية محتوى معلوماتي أكبر من الربح المحاسبي، وتارة العكس وذلك من خلال تأثيرهما وعلاقتهما على بعض المتغيرات كعائد السهم العادي وغير العادي، أو سعره السوقي وغيرها من المتغيرات، كما نلاحظ أيضاً أنها استخدمت مقاييس التدفقات النقدية للتنبؤ بها، أو بالأرباح، أو استخدمت الأرباح للتنبؤ بالتدفقات النقدية.

**والنتيجة: أن هذه الدراسات قد بينت أهمية معلومات قائمة التدفقات النقدية في خدمة متخذي القرارات وبيان أثرها على عدة متغيرات قد أشرنا إليها سابقاً.**

وعلى الرغم من أن العلاقة بين الأرباح والتدفقات النقدية، وعلاقة كل منها بعائد السهم تناولتها قديماً دراسات سابقة، وعلى الرغم من ظهور كثير من مؤشرات الأداء الجديدة، مثل القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) فإن الأرباح والتدفقات النقدية ومؤشرات الأداء الأخرى المبنية على الأرباح أو التدفقات النقدية لا تزال محط اهتمام الباحثين والممارسين. وهناك كثير من الدراسات الحديثة نسبياً تناولت مدى أهمية الأرباح والتدفقات النقدية بوصفها مؤشراً لأداء الوحدات الاقتصادية (Adams, 2003) ومدى فعاليتها بوصفها أساساً لأداء لتحديد مكافآت المديرين في خطط الحوافز (Mishra et al., 2000) ومدى ارتباط هذه المؤشرات المالية بأسعار وعوائد الأسهم والتغيرات في قيمة المنشأة (Guay and Sidhu, 2001; )

(Garvey and Milbourn, 2000)<sup>(1)</sup>. وغيرها من الدراسات التي ذكرناها ضمن الدراسات السابقة.

ومن خلال الدراسات السابقة التي تمّ بيان ماهيتها وتصنيفها حسب أهدافها، نلاحظ أنّ هذه الدراسة - وفي ضوء الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها وللإجابة على تساؤلاتها- تتشابه مع تلك الدراسات التي تقيس علاقة التدفقات النقدية مع عوائد الأسهم العادية وغير العادية، أو مع القيمة السوقية للسهم، أو تتشابه مع تلك الدراسات التي تبحث العلاقة بين الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية بشكل عام. خاصّة وأنه قد تبين - من خلال تلك الجهود السابقة- أنّ عديداً من الباحثين قد أوصوا من خلال بحوثهم بإجراء المزيد من الدراسات في مجال موضوع التدفقات النقدية مثل توصية (أبو نصار وشبيطة 2005)، وتوصية (خدّاش والعبادي 2005) كذلك الأمر بالنسبة لدراسة (صيام وخدّاش 2003) في بحثهما الذي ذكرناه سابقاً بدعمهما إجراء دراسات تشمل قطاعات أخرى في سوق عمان المالي مستخدمين نسب أخرى تحت مفهومي: أساس الاستحقاق، والأساس النقدي. وغيرها من التوصيات التي كانت تولي التدفقات النقدية أهمية كبرى. لقد جاءت هذه الدراسة لتلبية لتلك الاقتراحات التوصيات لما تحمله من أهمية تهم الأطراف الداخلية والخارجية للمنشآت على حدٍ سواء.

وبالرغم من أنّ هذه الدراسات التي تناولت قائمة التدفقات النقدية من خلال دراسة سلوكها بمتغيرات أخرى غير موجودة في هذه الدراسة مثل عوائد الأسهم سواء أكانت عادية أم غير عادية، أو القيمة السوقية للسهم وغيرها من المتغيرات، كما أنّها لم تأخذ النسب الخاصة بالتدفقات النقدية المتمثلة بنسب الكفاية ونسب الكفاءة بعين الاعتبار في دراساتهم والتي تعدّ نسباً مفيدة تهم المستثمرين والمقرضين وغيرهم من الأطراف ذوي العلاقة، وبذلك اقتصرت دراساتهم على الأرقام الموجودة في قائمة التدفقات النقدية بشكل مباشر وهي صافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية. أما هذه الدراسة فقد ارتكزت على بعض تلك الدراسات مثل دراسة (خدّاش والعبادي 2005) ودراسة Kim and (Kross 2005) ودراسة (صيام وخدّاش 2003) ودراسة كل من (حداد 2001)، (والأمين 1999)، (والخلايلة 1998)، بالإضافة إلى دراسة (Livant and Zarowin 1990)، (Ball and Brown 1986).

<sup>1</sup> الخلايلة، مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح ومؤشرات الأداء النقدية وعلاقتها بالتغيرات في عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق عمان المالية، مرجع سابق، ص 184.

ولكن مع الأخذ بعين الاعتبار أنه تمّ تطوير هذه الدراسات بإضافة واستحداث متغيرات جديدة لم تستخدم مثل نسب التدفقات النقدية المستندة على الأساس النقدي من نسب كفاية ونسب كفاءة، وكذلك مؤشرات الربحية المستندة على أساس الاستحقاق، فهذه المتغيرات لم نجد لها أو لم يتمّ تغطيتها في الدراسات السابقة، بالإضافة إلى أنّ هذه الدراسة سوف تطبق على مجتمع قطاع البنوك التجارية الأردنية التي لم تشملها تلك الدراسات، فقد كانت معظم تلك الدراسات متوجهة إلى الشركات الصناعية والخدمية باستثناء دراسة (الوشلي 2002) التي كان مجالها التنبؤ بالتدفقات النقدية. ومن ثمّ فإنّه يتضح بعد استعراض الدراسات السابقة عدم وجود دراسة منشورة تتشابه مع الدراسة الحالية، فنلك الدراسات لم تتناول موضوع التدفقات النقدية بما تحويه هذه القائمة من معلومات مباشرة ونسب مالية مشتقة منها ومدى علاقتها بمؤشرات الربحية (متوسط نسب العائد على الاستثمار) كنسب مرتكزة على أساس الاستحقاق. وهذا ما تركّز عليه هذه الدراسة مما يبرز أهميتها ومدى مساهمتها في تعزيز الأدب المحاسبي للمكتبة العربية فيما يتعلق ويخص موضوع أثر المضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية على مؤشرات الربحية.

وبذلك يظهر - من مراجعة الدراسات السابقة - أن هناك أساساً نظرياً تمّ الاستناد عليه من أجل القيام بهذه الدراسة لتحقيق أهدافها، والاجابة على تساؤلاتها، واختبار فرضياتها.

### ما تتميز به هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

وبناءً على ما سبق يمكن تلخيص أهم ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة فيما يلي:

1. تناولها متغيرات جديدة متضمنة بقائمة التدفقات النقدية من نسب كفاية ونسب كفاءة تمثل الأساس النقدي.
2. تناولها مؤشرات الربحية كمتغير تابع يمثل أساس الاستحقاق يُراد قياس علاقة وأثر نسب التدفقات النقدية به.
3. تطبيقها على قطاع البنوك التجارية الأردنية كعينة للدراسة، فقد كانت الدراسات السابقة تأخذ الشركات الصناعية أو الخدمية كمجتمع للدراسة.

4. طول الفترة الزمنية التي سنتناولها الدراسة وحدائتها، فمدتها عشر سنوات ابتداءً من عام 1998 وحتى عام 2007. وهي الفترة التي أصبحت فيها الشركات ملزمة بأعداد قائمة التدفقات النقدية.

## فرضيات الدراسة

بناءً على الدراسات السابقة وما تركته من فجوات، وللإجابة على التساؤلات التي تمّ طرحها في مشكلة الدراسة تحقيقاً لأهدافها - يمكن صياغة الفرضيات الآتية بصورتها العدمية كما يلي:

**الفرضية الرئيسة الأولى:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية على مؤشرات الربحية.

H01: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على مؤشرات الربحية.

H02: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية على مؤشرات الربحية.

H03: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية على مؤشرات الربحية.

**الفرضية الرئيسة الثانية:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسب الكفاية الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية (أحد أنواع نسب التدفقات النقدية) على مؤشرات الربحية.

H01: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات (المطلوبات) على مؤشرات الربحية.

H02: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الفوائد المدينه على مؤشرات الربحية.

H03: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى توزيعات الأرباح النقدية على مؤشرات الربحية.

**الفرضية الرئيسية الثالثة:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسب الكفاءة الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية (أحد أنواع نسب التدفقات النقدية) على مؤشرات الربحية.

H01: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الأصول على مؤشرات الربحية.

H02: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى صافي الربح على مؤشرات الربحية.

H03: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الفوائد الدائنة على مؤشرات الربحية.

## منهجية الدراسة

اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي الذي يعدّ من أنسب مناهج البحث لهذه الدراسة بوصفها من الدراسات الميدانية الاستقرائية. ومن ناحية أكثر تحديداً، إن هذه الدراسة ومن خلال فرضياتها تصنف على أنها من الدراسات التي تدرج تحت نوع دراسة العلاقات ومن ثمّ سيغلب على هذه الدراسة طابع التحليل.

كما أنه في ضوء ما تسعى الدراسة إلى تحقيقه، وما ستجيب عليه من تساؤلات، وما ستقوم به من اختبار للفرضيات، فإنّ المنهج الوصفي التحليلي هو المنهج الأكثر ملاءمة للدراسة الحالية التي تريد تبيان أثر المضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية على مؤشرات الربحية؛ لأنّ التعبير عن علاقات قائمة بين الظواهر المختلفة يكون في أساسه تعبيراً وصفيّاً.

وفيما يلي توضيح للمنهجية المستخدمة في هذه الدراسة التي تشمل مصادر جمع البيانات، ومجتمع الدراسة، وحدودها الزمنية، والتعريفات الإجرائية، ونموذج الدراسة، والأساليب الإحصائية التي ستستخدمها الدراسة لتحليل البيانات.

## مصادر جمع البيانات

اعتمدت الدراسة في جمع البيانات والمعلومات اللازمة على نوعين من المصادر هما:

**1. المصادر الثانوية:** وذلك بالرجوع إلى المصادر والمراجع العلمية كالكتب والدوريات والدراسات السابقة والرسائل الجامعية وغيرها حيث سيتم استقراؤها من أجل توضيح وبيان متغيرات الدراسة، وطرق ما يتعلق بموضوع قائمة التدفقات النقدية وتحليلها المالي لتكوين ما يعرف بالإطار النظري للدراسة.

**2. المصادر الأولية:** وذلك بالحصول على بيانات القوائم المالية لجميع سنوات الدراسة المتوافرة في التقارير السنوية الصادرة عن البنوك التجارية الأردنية محل الدراسة، وذلك للحصول على كل ما يلزم الدراسة منها، حيث إن هذه الدراسة تحتاج لبيانات القوائم المالية لاحتمساب وقياس متغيرات الدراسة باستخراج النسب والمعلومات اللازمة منها، تمهيداً لتحليلها واختبار الفرضيات فيما بعد.

## مجتمع وعينة الدراسة

تكوّن مجتمع الدراسة من كافة البنوك التجارية الأردنية المرخصة والعاملة في الأردن والبالغ عددها ثلاثة عشر بنكاً تشكل جزءاً من الجهاز المصرفي الأردني<sup>(1)</sup>، وفي الملحق رقم (1) بيان بأسماء هذه البنوك التجارية الأردنية وتواريخ تأسيسها وتصنيفها حسب البنك المركزي الأردني. وعينة الدراسة هي مجتمعها حيث أجريت الدراسة على كافة عناصر المجتمع مما جعل النتائج أكثر دقة وشفافية وعدالة منها لو أخذنا عينة من المجتمع، ومن ثمّ الابتعاد عن مخاطر العينات المتمثلة في احتمالية عدم تمثيل العينة للمجتمع، كما تجنبنا الوقوع في الخطأ سواء أكان خطأ من النوع الأول أم خطأ من النوع الثاني.

وجاء اختيار قطاع البنوك لطبيعتها الخاصة حيث تكتسب التدفقات النقدية في البنوك أهمية خاصة بالمقارنة مع القطاعات الاقتصادية الأخرى حيث تكون التدفقات من وإلى البنك ضخمة بالمقارنة مع قاعدة رأس مال البنك. أضف إلى ذلك ما تستحوذه البنوك الأردنية من موجودات الجهاز المصرفي وإيداعاته والتسهيلات التي يقدمها، حيث تستحوذ البنوك الأردنية

<sup>1</sup> جمعية البنوك، البنوك العاملة في الأردن (1996-2006)، عمان، 2007، ص 22.

على أكثر من 90% من تلك الموجودات وهي نفس النسبة التي تستحوذها من الإيداعات والتسهيلات المقدمة، وهذه النسبة تمثل حصة الأسد من تلك البنود. هذا وقد شهد القطاع المصرفي الأردني الذي يتكون منه البنوك الأردنية تغييراً ملموساً خلال العقد الماضي، على الصعيد الكمي، والنوعي، والمؤسسي، والتشريعي، والتنظيمي، وعلى صعيد السياسات النقدية<sup>(1)</sup>.

## حدود الدراسة

الزمن الذي تغطيه هذه الدراسة عشر سنوات، تبدأ من مطلع عام 1998 ولغاية نهاية عام 2007. ويعود اختيار هذه الفترة الزمنية إلى سببين، الأول: كونها حديثة نسبياً. والثاني: أنّ تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية المنبثقة عن سوق عمان المالي التي ألزمت الشركات المدرجة في سوق عمان المالي بضرورة إعداد ونشر قائمة التدفقات النقدية والإفصاح عنها جاءت في وقت متأخر نوعاً ما حيث صدرت سنة 1998، ولذلك جاءت سنوات الدراسة لتغطي تلك الفترة حيث أصبحت الشركات تقوم بإعداد قائمة التدفقات النقدية وتصح عنها ضمن التقارير السنوية.

## التعريفات الإجرائية

• **قائمة التدفقات النقدية:** عبارة عن كشف تحليلي لحركة التغيرات في النقدية التي حصلت في المنشأة سواء بالزيادة أو النقصان والتعرف على أسباب هذه التغيرات، بمعنى أنّها تصوير لمجموع المعاملات النقدية الداخلة ومجموع المعاملات النقدية الخارجة<sup>(2)</sup>.

• **المضمون المعلوماتي:** وتشمل في هذه الدراسة كل من المعلومات المباشرة الموجودة في قائمة التدفقات النقدية والمتمثلة في صافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية، والأنشطة الاستثمارية، والأنشطة التمويلية. ومعلومات غير مباشرة، أي: بحاجة إلى اشتقاق من تلك المعلومات الظاهرة في تلك القائمة، أي: قائمة التدفقات النقدية بالاستعانة بالمعلومات الموجودة في القوائم الأخرى، كقائمة الدخل، أو قائمة المركز المالي، لاستخراج النسب والمؤشرات المالية (نسب التدفقات النقدية) التي لا يمكن الوصول إليها بصورة مباشرة، والتي تصنف إلى نسب كفاية ونسب كفاءة، أي: نسب لتقييم السيولة، ونسب لتقييم الربحية.

<sup>1</sup> المرجع ذاته، ص ص 7-26.

<sup>2</sup> Stickney, Clyde P. and Brown Paul R., **Financial Reporting and Statement Analysis - A Strategic Perspective**, 4<sup>th</sup> Edition, Harcourt Brace Jovanovich, USA, 2000, p65.



• **التدفقات النقدية التشغيلية:** هي التدفقات النقدية من جميع العمليات التي ينتج عنها أي إيراد أو مصروف، والذي يدخل عند احتساب صافي الدخل من بيع بضاعة، أو تقديم خدمات، أو مدفوعات نقدية للموردين والعاملين والمصاريف المختلفة.<sup>(1)</sup> أو هي جميع التدفقات النقدية من العمليات التي لا تعتبر على أنها أنشطة استثمارية أو تمويلية<sup>(2)</sup>.

• **التدفقات النقدية الاستثمارية:** وتمثل التدفقات النقدية الناتجة عن شراء وبيع الأصول طويلة الأجل مثل الأصول الثابتة كما تتضمن منح قروض وتحصيلها<sup>(3)</sup>.

• **التدفقات النقدية التمويلية:** وتمثل التدفقات المشمولة بالالتزامات وحقوق الملكية بشكل عام مثل عمليات تحصيل نقدية من الدائنين من أجل اقتراض النقود، ودفع توزيعات الأرباح للمساهمين، وكذلك شراء أسهم الخزينة، وتسديد المبالغ الأصلية لهذه القروض<sup>(4)</sup>.

• **نسب الكفاية:** هي تلك النسب التي تقيس نسبة ملاءمة وكفاية التدفقات النقدية بشكل مباشر لقدرة الشركة لتوليد النقدية الكافية من أجل تلبية احتياجات الشركة لتسديد ديونها والتزاماتها، ودفع أرباح الأسهم، وتغطية فوائد الدين<sup>(5)</sup>.

• **نسب الكفاءة:** هي تلك النسب التي تقيم بها الشركة الدرجة التي تولد فيها تلك التدفقات، كما تصف إلى أي مدى تقوم الشركة بتوليد تدفقات نقدية من أجمالي أصولها أو عملياتها التشغيلية<sup>(6)</sup> كالمبيعات بالنسبة للمنشآت التجارية، والفوائد الدائنة بالنسبة للبنوك، كما تقيس إنتاجية توليد النقدية من صافي العمليات المستمرة (صافي ربح أو دخل المنشأة).

• **مؤشرات الربحية:** هي في هذه الدراسة تمثل المؤشرات المرتبطة بالاستثمار، وتسمى بنسب العائد على الاستثمار، وهي نسب مختلطة يتم الحصول على بنودها من قائمتي الدخل والمركز المالي، حيث تربط بين صافي الربح وبين الاستثمارات، والتي تشمل كل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والعائد على رأس المال المستثمر، وترصد هذه

<sup>1</sup> Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J. And Warfield Terry D., **Intermediate Accounting**, 12<sup>th</sup> Edition, John Wiley & Sons, USA, 2007, p.1213.

<sup>2</sup> نعيم حسني دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، معهد الدراسات المصرفية، عمان، 1996، ص30.

<sup>3</sup> Kieso, Weygandt and Warfield, **Intermediate Accounting**, op. cit., p.1214.

<sup>4</sup> Ibid., p.1214.

<sup>5</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، مرجع سابق، ص ص138-139.

<sup>6</sup> المرجع ذاته، ص ص 138، 141.

المؤشرات كفاءة المنشأة في توليد الأرباح من الأصول ومدى النجاح الذي تحقّقه في استخدام مصادر الأموال الداخلية أو الداخلية والخارجية في جني الأرباح<sup>(1)</sup>.

## متغيرات الدراسة وكيفية قياسها

تمّ تقسيم متغيرات الدراسة إلى مجموعتين:

### المجموعة الأولى: المتغير التابع (Dependet Variable)

تمّ اعتبار مؤشرات الربحية (نسب العائد على الاستثمار) المتغير التابع في هذه الدراسة وهي مستندة على أساس الاستحقاق، وتشمل: معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على رأس المال. وتمّ احتساب الوسط الحسابي لمعدلات العوائد الثلاث تحت مسمى مؤشرات الربحية (متوسط نسب العائد على الاستثمار)، وهو المتغير التابع في هذه الدراسة. وفيما يلي توضيح ذلك:

1. معدل العائد على الأصول (Return On Assets) ويساوي:

$$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{مجموع الأصول}}$$

2. معدل العائد على حقوق الملكية (Return On Equities) ويساوي:

$$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}}$$

3. معدل العائد على رأس المال (Return On Capital) ويساوي:

$$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{رأس المال}}$$

بعد احتساب هذه النسب الثلاث سيتم احتساب وسطها الحسابي وتسمى بمؤشرات الربحية (متوسط نسب العائد على الاستثمار) (ROI). وبذلك يكون متوسط مؤشرات الربحية (المتغير التابع) يساوي:

$$\frac{\text{معدل العائد على الأصول} + \text{معدل العائد على حقوق الملكية} + \text{معدل العائد على رأس المال}}{3}$$

3

<sup>1</sup> غسان فلاح مطارنة ومؤيد راضي خنفر، تحليل القوائم المالية مدخل نظري تطبيقي، دار المسيرة للنشر، عمان، 2006، ص143.

## المجموعة الثانية: المتغيرات المستقلة (Independet Variables)

تتمثل المتغيرات المستقلة بالمعلومات المتضمنة بقائمة التدفقات النقدية، وتم دراسة سلوكها من خلال عدة مقاييس ونسب مالية تعطي معلومات أفضل منها أن تكون بصورة مطلقة وتكون أكثر فائدة لمستخدمي القوائم المالية، وتشمل صافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية، والاستثمارية، والتمويلية، بالإضافة إلى نسب الكفاية، ونسب الكفاءة (نسب التدفقات النقدية) الخاصتين بالتدفقات النقدية التشغيلية، وفيما يلي توضيحاً لتلك المتغيرات المستخدمة في الدراسة:

أولاً: صافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة الرئيسية الثلاثة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، وفيما يلي توضيح لهذه الأنشطة:

### 1. صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية. (Net Cash Flows From Opearating Activities.)

ويكون هذا الرقم موجوداً ضمن قائمة التدفقات النقدية بشكل مطلق تحت مسمى صافي التدفقات النقدية من (المستخدمة) الأنشطة التشغيلية، وهو أول نشاط يتم احتسابه في القائمة.

### 2. صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية. (Net Cash Flows From Investing Activities.)

وهذا الرقم يكون موجوداً أيضاً ضمن قائمة التدفقات النقدية بشكل مطلق، ويأتي احتسابه بعد احتساب صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

### 3. صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية. (Net Cash Flows From Financing Activities.)

وهذا الرقم يكون موجوداً أيضاً ضمن قائمة التدفقات النقدية بشكل مطلق، ويأتي احتسابه بعد احتساب كل من صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية، فهو بذلك من آخر الأنشطة التي يتم احتسابها.

## ثانياً: نسب الكفاية (Sufficiency Ratios)

تقيس هذه النسب ملاءمة التدفق النقدي بشكل مباشر لقدرة الشركة لتوليد النقدية الكافية لتسديد ديونها والتزاماتها، وتغطية مصاريف الفوائد، وقدرتها على دفع توزيعات أرباح الأسهم على المساهمين، بالإضافة إلى إمكانية ممارسة أنشطة الاستثمار والتمويل، ولأغراض

هذه الدراسة سيتم الاقتصار على ثلاث نسب من نسب الكفاية، يمكن توضيحها من خلال المعادلات الآتية:

**1. نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات.  
(Net Cash Flows From Operating Activities to Total Liabilities Ratio.)**

ويتم قياسها من خلال المعادلة الآتية:

$$\frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{إجمالي الالتزامات (المطلوبات)}}$$

**2. نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى فوائد الديون.  
(Net Cash Flows From Operating Activities to Interest Expense Ratio.)**

ويتم قياسها من خلال المعادلة الآتية:

$$\frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{مصروف الفوائد المدينة}}$$

**3. نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى توزيعات الأرباح النقدية.  
(Net Cash Flows From Operating Activities to Dividend Ratio.)**

ويتم قياسها من خلال المعادلة الآتية:

$$\frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{توزيعات الأرباح}}$$

**ثالثاً: نسب الكفاءة (Efficiency Ratios)**

تشير هذه النسب إلى مدى قدرة المنشأة في توليد النقدية من عملياتها الرئيسية كالفوائد بالنسبة للبنوك، والمبيعات بالنسبة للمنشآت التجارية، وهو ما يشير إلى كفاءة سياسة الائتمان المتبعة من قبل المنشأة، بالإضافة إلى قياس إنتاجية توليد النقدية من صافي دخل (ربح) المنشأة، وكذلك إجمالي أصولها بالإضافة إلى نصيب السهم من صافي النقدية المتأتية من العمليات (الأنشطة التشغيلية). ولأغراض هذه الدراسة سيتم الاقتصار على ثلاث نسب من نسب الكفاءة، يمكن توضيحها من خلال المعادلات الآتية:

**1. نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الأصول  
(Net Cash Flows From Operating Activities to Total Assets Ratio.)**

ويتم قياسها من خلال المعادلة الآتية:

$$\frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

**2. نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى صافي الربح  
(Net Cash Flows From Operating Activities to Net Income Ratio.)**

ويتم قياسها من خلال المعادلة الآتية:

$$\frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{صافي الربح}}$$

**3. نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الفوائد الدائنة  
(Net Cash Flows From Operating Activities to Credit Interest Ratio.)**

ويتم قياسها من خلال المعادلة الآتية:

$$\frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{الفوائد الدائنة}}$$

## نماذج الدراسة

بناءً على طبيعة هذه الدراسة ومن خلال أهدافها وتساؤلاتها وفرضياتها والمتغيرات المستخدمة فيها، فإنّ الأسلوب الأكثر استخداماً لدراسة علاقة التدفقات النقدية بالعوائد هو نموذج انحدار المربعات الصغرى (Ordinary Least-Squares Regression)، وفي ضوء النماذج الرياضية المستخدمة في الدراسات السابقة مثل دراسة (خداش والعبادي 2005) ودراسة (الخليلة 2004) ودراسة (صيام وخداش 2003) ودراسة (حداد 2003) ودراسة (الخليلة 1998). ومن الدراسات الأجنبية الدراسة الشهيرة والرائدة في هذا المجال دراسة (Ball and Brown 1968) وغيرها العديد من الدراسات، فقد تمّ تطوير هذه النماذج من خلال استحداث بعض المتغيرات الجديدة التي لم تستخدم من قبل بالاستناد إلى نموذج معادلة الانحدار الخطي، وعليه تكون النماذج الرياضية الأساسية للدراسة التي تمّ بناؤها والمراد اختبارها هي كما يلي:

## النموذج الأول:

$$\overline{ROI}_{it} = b_{1it} + b_{2it} OCF_{it} + b_{3it} ICF_{it} + b_{4it} FCF_{it} + e_{it}$$

حيث إن:

$\overline{ROI}_{it}$ : (Return On Investment) وتمثل متوسط مؤشرات الربحية (الوسط الحسابي

للعاقد على كل من الأصول وحقوق الملكية ورأس المال) للشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

(Operating Cash Flow):  $OCF_{it}$

وتمثل صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

(Investing Cash Flow):  $ICF_{it}$

وتمثل صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية للشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

(Financing Cash Flow):  $FCF_{it}$

وتمثل صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية للشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

$B_{it}$ : تعبر عن معاملات العلاقة في النموذج المراد اختباره، والتي سيتم تقديرها من خلال

نموذج انحدار المربعات الصغرى.

$e_{it}$ : الخطأ العشوائي (خطأ نموذج انحدار المربعات الصغرى)، ويمثل ذلك الجزء الذي

يتغير بشكل عشوائي نتيجة عوامل أخرى لا يتضمنها النموذج.

## النموذج الثاني:

$$\overline{ROI}_{it} = b_{1it} + b_{2it} OCFTL_{it} + b_{3it} OCFIE_{it} + b_{4it} OCFDP_{it} + e_{it}$$

حيث إن:

$\overline{ROI}_{it}$ : (Return On Investment) وتمثل متوسط مؤشرات الربحية (الوسط الحسابي

للعاقد على كل من الأصول وحقوق الملكية ورأس المال) للشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

(Operating Cash Flow to Total Liabilities):  $OCFTL_{it}$

وتمثل نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات للشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

(Operating Cash Flow to Interest Expense):  $OCFIE_{it}$

وتمثل نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى مصروف الفائدة للشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

(Operating Cash Flow to Dividend Paid):  $OCFDP_{it}$

وتمثل نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى توزيعات الأرباح للشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

$B_{it}$ : تعبر عن معاملات العلاقة في النموذج المراد اختباره، والتي سيتم تقديرها من

خلال نموذج انحدار المربعات الصغرى.

$e_{it}$ : الخطأ العشوائي (خطأ نموذج انحدار المربعات الصغرى)، ويمثل ذلك الجزء الذي

يتغير بشكل عشوائي نتيجة عوامل أخرى لا يتضمنها النموذج.

## النموذج الثالث:

$$ROI_{it} = b_{1it} + b_{2it} OCFAS_{it} + b_{3it} OCFNI_{it} + b_{4it} OCFII_{it} + e_{it}$$

حيث إن:

$ROI_{it}$  : (Return On Investment) وتمثل متوسط مؤشرات الربحية (الوسط

الحسابي للعائد على كل من الأصول وحقوق الملكية ورأس المال) للشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

$OCFAS_{it}$  : (Operating Cash Flow to Total Assets).

وتمثل نسبة التدفقات النقدية التشغيلية الى اجمالي الأصول للشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

$OCFNI_{it}$  : (Operating Cash Flow to Net Income {Earning}).

وتمثل نسبة التدفقات النقدية التشغيلية الى صافي الربح للشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

$OCFII_{it}$  : (Operating Cash Flow to Interest Income).

وتمثل نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى الفوائد الدائنة للشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

$B_{it}$  : تعبر عن معاملات العلاقة في النموذج المراد اختباره، والتي سيتم تقديرها من

خلال نموذج انحدار المربعات الصغرى.

$e_{it}$  : الخطأ العشوائي (خطأ نموذج انحدار المربعات الصغرى)، ويمثل ذلك الجزء الذي

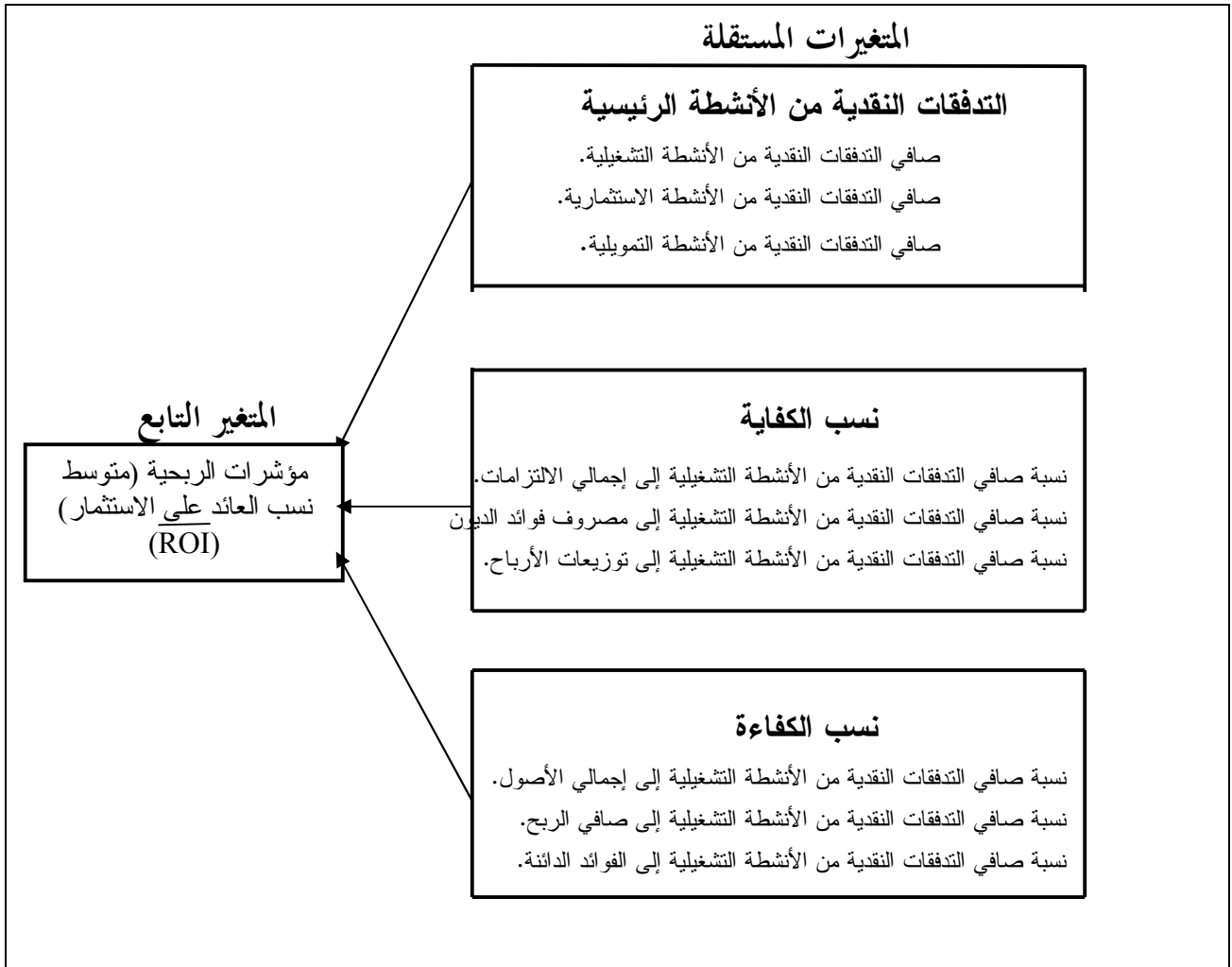
يتغير بشكل عشوائي نتيجة عوامل أخرى لا يتضمنها النموذج.

وجاء النموذج الأول لاختبار الفرضية الرئيسية الأولى بما تحويه من الفرضيات الفرعية الثلاث، كذلك الأمر بالنسبة للنموذج الثاني الذي سيختبر الفرضية الرئيسية الثانية بما تحويه من الفرضيات الفرعية الثلاث أما النموذج الثالث فسيختبر الفرضية الرئيسية الثالثة بما تحويه من الفرضيات الثلاث الفرعية. ويعدّ هذا الأسلوب (استخدام النماذج الرياضية) الأكثر استخداماً لدراسة العلاقات بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وهو ما يعرف بنموذج انحدار المربعات الصغرى (Ordinary Least-Squares Regression)، ومن خلال هذه النماذج نجد أنّها من نوع نموذج الانحدار المتعدد (Multiple Regression) أحد أنواع نموذج الانحدار الخطّي وعادة ما يتم التعرف على أثر المتغير المستقل على المتغير التابع في النموذج عن طريق معامل الميل (Slope Coefficient)، أو ما تسمى بقيمة بيتا، ودرجة أهميته التي تقاس عن طريق احتساب مستوى الدلالة (Sig)، والقوة التفسيرية للنموذج (Adjusted R2).

ولكن ينبغي الإشارة هنا إلى أن هذه النماذج المستخدمة في هذه الدراسة قد تم تطوير واستحداث متغيرات جديدة فيها لم تكن موجودة من قبل، وهي بعض المتغيرات المستقلة الموجودة فيها بالإضافة إلى المتغير التابع.

ويمكن التعبير عن النماذج السابقة وتوضيحها من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (1): نموذج الدراسة





## أساليب تحليل البيانات

بعد الحصول على التقارير السنوية المتضمنة القوائم المالية لسنوات الدراسة الخاصة بالبنوك محل الدراسة، تم أخذ البيانات اللازمة منها للدراسة، واحتساب المتغيرات التي تم شرحها سابقا حيث إن هذه المتغيرات غير موجودة بشكل مباشر في التقارير السنوية، أو بالأحرى لا تتوفر قاعدة بيانات خاصة بها، حيث هناك بعض النسب الخاصة بالمتغيرات المستقلة والتابعة غير موجودة مما يتطلب احتسابها لاستخراجها وتجهيزها لأغراض التحليل.

ولأغراض تحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها تم استخدام أساليب الإحصاء الوصفي لإيجاد متغيرات الدراسة المتعلقة بالنسب بالإضافة إلى استخدام أسلوب المتوسطات لإيجاد متوسط مؤشرات الربحية، وغيرها من الأساليب الإحصائية التي سيتم بيانها لاحقاً.

بعد استخراج البيانات المطلوبة الخاصة بمتغيرات الدراسة تم اختبار فرضيات الدراسة والاجابة على تساؤلاتها. وذلك بالاعتماد على البرامج الإحصائية الآلية كبرنامج الرزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية SPSS لتحليل تلك البيانات المستخرجة من القوائم المالية والمتعلقة بالمتغيرات المستقلة والتابعة، حيث تم استخدام الأساليب الإحصائية الآتية:

1. معامل ارتباط بيرسون (Pearson correlation) لإيجاد معامل الارتباط بين المتغير المستقل والمتغير التابع، والتعرف على اتجاه ذلك الارتباط وقوته ومعنويته.
2. الانحدار المتعدد (Multiple Regression) وذلك لبيان أثر المتغير المستقل على المتغير التابع من خلال معنوية المتغير المستقل بالإضافة إلى معرفة معاملات المتغيرات المستقلة (معلمات النموذج) ومعنوياتها.
3. اختبار F وذلك من خلال تحليل التباين (Anova) وذلك لمعرفة معنوية النموذج لبيان مدى ملائمته ومعرفة مدى دقته ومناسبته في تمثيل العلاقة الخطية المفترضة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.
4. معامل التحديد المعدل ( $R^2$  Adjusted) وذلك لمعرفة القوة التفسيرية لنموذج الانحدار وبالتحديد معرفة ما تفسره المتغيرات المستقلة في النموذج من التغير والاختلاف في المتغير التابع.

علماً أنه تم الاعتماد لكل ما سبق في اختبار الفرضيات على مستوى الدلالة 5% Sig (أي فترة الثقة 95%) لقبول الفرضيات أو رفضها، حيث تم فحص الفرضيات عند مستوى معنوية 5%.

## مخطط الدراسة

كل ما سبق الحديث عنه كان إطاراً عاماً مفصلاً للدراسة من حيث أهميتها وأهدافها وتساؤلاتها، وأهم الدراسات السابقة، وفرضياتها التي ستقوم باختبارها. بالإضافة إلى وضع الخطوط العريضة للمنهجية التي ستستخدمها الدراسة من مجتمعتها، وفترتها الزمنية، ومتغيراتها المستقلة والتابعة، ونماذجها التي ستختبرها، بالإضافة إلى مصادر جمع البيانات، وأساليب تحليلها، بما في ذلك الأساليب الإحصائية التي ستستخدمها الدراسة لاختبار فرضياتها والإجابة عن تساؤلاتها، وأخيراً ما سوف تتناوله هذه الدراسة من موضوعات وكيفية تبويبها.

لذلك سوف يندرج كل ما تناولناه ابتداءً من المقدمة والأهمية والأهداف مروراً بالدراسات السابقة وفرضيات الدراسة وانتهاءً بمنهجيتها ومخططها (محتويات الدراسة) تحت الفصل الأول الذي يعدّ فصلاً تمهيدياً لهذه الدراسة، والذي يحمل عنوان الإطار العام للدراسة.

أما في الفصول الآتية فسوف نُكوّن ما يعرف بالإطار النظري للدراسة بحيث نتناول موضوع قائمة التدفقات النقدية وإطارها الفكري، بالإضافة إلى أدوات التحليل المالي لهذه القائمة، كما سنتناول موضوع مؤشرات الربحية. بعد ذلك ننتقل إلى الإطار العملي بحيث نقوم بالتحليل الإحصائي للبيانات التي سنجمعها، ونقوم باحتساب البيانات الخاصة بمتغيرات الدراسة منها بحيث نتمكن من اختبار الفرضيات، والوصول إلى النتائج. وعلى ضوء هذه النتائج نقوم باقتراح التوصيات اللازمة. وعليه، فإنه تم تقسيم هذه الدراسة إلى أربعة فصول رئيسية وخاتمة على النحو الآتي:

### الفصل التمهيدي: الإطار العام للدراسة

#### الفصل الأول: الإطار الفكري لقائمة التدفقات النقدية

#### الفصل الثاني: التحليل المالي لقائمة التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية

#### الفصل الثالث: تحليل البيانات واختبار الفرضيات

#### وأخيراً نتائج الدراسة وتوصياتها

# الفصل الأول

## الإطار الفكري لقائمة

## التدفقات النقدية

## تمهيد:

كان الحديث في الفصل السابق يدور حول الإطار العام للدراسة من حيث أهميتها، والأهداف التي تسعى إلى تحقيقها، وتساؤلاتها التي ستجيب عنها، كما كان الحديث الأبرز في ذلك الفصل عن الدراسات السابقة العربية والأجنبية وذلك لتكوين أساس نظري تستند عليه هذه الدراسة في تحقيق أهدافها والإجابة عن تساؤلاتها، وبناءً على هذه الدراسات تم صياغة الفرضيات بالأسلوب العدمي (الصفري)، كما تم بناء النماذج الرياضية بالاستناد إلى الدراسات السابقة لاختبار الفرضيات، كما بينا الملامح العامة لمنهجية الدراسة من مجتمعها وفترتها الزمنية والتعريفات الإجرائية، ومتغيرات الدراسة ونموذجها، ومصادر جمع البيانات، والأساليب الإحصائية لتحليلها، وأخيراً بينا هيكلية الدراسة ومخططها.

أما في هذا الفصل فسيكون الحديث عن الجانب النظري للدراسة التي تبحث في أثر المضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية على مؤشرات الربحية، لذلك سنتناول الإطار الفكري لقائمة التدفقات النقدية من حيث مفهومها، ومراحل تطورها، وأهميتها، وأهدافها، ومحتوياتها، وأخيراً سنتناول كيفية إعداد القائمة وطرق عرضها. وبناءً على ذلك سيتم تقسيم هذا الفصل إلى الأجزاء التي سنتناول الموضوعات الآتية:

1:1 مفهوم قائمة التدفقات النقدية

2:1 مراحل تطور قائمة التدفقات النقدية

3:1 أهمية قائمة التدفقات النقدية

4:1 أهداف قائمة التدفقات النقدية

5:1 مكونات قائمة التدفقات النقدية

6:1 إعداد قائمة التدفقات النقدية وطرق عرضها

## 1:1 مفهوم قائمة التدفقات النقدية

حظي مفهوم قائمة التدفقات النقدية باهتمام الكثير من الباحثين والمؤلفين إلا أن مما يلفت النظر والانتباه هنا - من خلال اطلاعي على المعايير الخاصة بالتدفقات النقدية كالمعيار المحاسبي الدولي رقم (7)، أو أي من المعيارين الأمريكي والبريطاني - أن تلك المعايير لم تتعرض لتعريف هذه القائمة بشكل مباشر؛ مما يعني أن من قام بتعريفها كان قد عرفها استنباطاً واستنتاجاً. وسنتناول بعض تلك التعريفات كما يأتي:

عرّف دهمش قائمة التدفقات النقدية بأنها تلك القائمة التي تظهر المقبوضات والمدفوعات النقدية وصافي التغير في النقدية الناجمة عن الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية لمنشأة معينة خلال فترة محددة، وذلك من خلال جدول يتم فيها مطابقة وتسوية أرصدة النقدية في بداية الفترة ونهايتها.<sup>(1)</sup>

كما عرّفت قائمة التدفقات النقدية على أنها إعلان عن مستلمات النقدية والمدفوعات النقدية للشركة خلال الفترة المحاسبية، بالإضافة إلى نشر المعلومات عن الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للشركة للفترة المعنية.<sup>(2)</sup>

كما وصفها نور بأنها قائمة من القوائم التي تستخدم حالياً بواسطة محلي القوائم المالية، وتهدف إلى تحويل قائمة الدخل إلى قائمة للنقدية الواردة والنقدية الصادرة من المنشأة للأغراض المختلفة، كما تساعد هذه القائمة على توضيح المشاكل والسياسات المالية للمنشأة، وتوفّر معلومات مفيدة في مجال تخطيط الاحتياجات النقدية المستقبلية.<sup>(3)</sup>

ولم يقتصر تعريف قائمة التدفقات النقدية وبيانها في المراجع العربية بل إن هناك مصادر أجنبية أيضاً تناولت تعريف قائمة التدفقات النقدية ومفهومها.

<sup>1</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، مرجع سابق، ص8.

<sup>2</sup> منير محمد واسماعيل اسماعيل وعبد الناصر نور، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص143.

<sup>3</sup> أحمد نور، المحاسبة المالية - القياس والتقييم والإفصاح المحاسبي وفقاً لمعيار المحاسبة الدولية والعربية والمصرية، الدار الجامعية، القاهرة، 2004، ص781.

فقد عرفت قائمة التدفقات النقدية على أنها كشف تحليلي لحركة التغيرات النقدية التي حصلت في المنشأة سواء بالزيادة أو النقصان، والتعرف على أسباب هذه التغيرات، بمعنى أنها تصوير لمجموع المعاملات النقدية الداخلة ومجموع المعاملات النقدية الخارجة<sup>(1)</sup>.

كما أنّ قائمة التدفقات النقدية تلك القائمة التي تشرح كيف أنّ رصيد النقدية الموجود في الميزانية العمومية في بداية الفترة يصبح رصيده المعلن عنه في نهاية الفترة، كما أنّ الغاية من هذه القائمة توضيح محتويات النقدية من النقد والنقد المعادل، بالإضافة إلى التقرير عن التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة من التصنيفات الرئيسية الثلاثة وهي: الأنشطة التشغيلية، والأنشطة الاستثمارية، والأنشطة التمويلية. وأنّ هذه التصنيفات مجتمعة تشرح التغير من بداية الفترة إلى نهايتها في رصيد النقدية<sup>(2)</sup>.

أما الأستاذان كيسو وويجانت ( Kieso & Weygandt & Warfield ) فقد عرفاها بأنها تلك القائمة التي تقوم بالتقرير والإفصاح عن المقبوضات النقدية والمدفوعات النقدية وصافي التغير في رصيد النقدية الناتج عن الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للمشروع خلال الفترة المالية في شكل تسوية لرصيد النقدية بين أول المدة ونهايتها<sup>(3)</sup>.

أما جاريسون ونورين ( Garrison & Noreen ) فقد عرفاها بأنها إحدى القوائم الثلاث الرئيسية التي تعدّها المنشأة، وتهدف إلى محاولة إيضاح كيفية الحصول على النقدية واستخدامها خلال الفترة، وينظر إلى هذه القائمة على أنها أداة لتقييم موقف الشركة وللحكم على كفاءة أداء الإدارة، كما أنّها القائمة المصممة لإلقاء الضوء على الأنشطة الرئيسية التي تنتج النقدية، أو التي تستخدم النقدية خلال الفترة، والتي تبين آثار كل ذلك على رصيد النقدية الكلي<sup>(4)</sup>.

<sup>1</sup> Stickney, Clyde P. and Brown, Paul R., **Financial Reporting and Statement Analysis- A strategic perspective**, 4<sup>th</sup> Edition, Harcourt Brace Jovanovich, USA, 2000, p65.

<sup>2</sup> Libby, Robert, Libby, Patricia A. and Short Daniel G., **Financial Accounting**, 4<sup>th</sup> Edition, Mc Graw Hill, New York, 2004, p647.

<sup>3</sup> Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J. And Warfield Terry D., **Intermediate Accounting**, op.cit., P. 1212.

<sup>4</sup> ري اتش جاريسون واريك نورين، المحاسبة الإدارية، ترجمة: محمد زايد وأحمد حجاج، دار المريخ للنشر، الرياض، 2008، ص921,918.

ومهما تعددت وتنوعت التعريفات المتعلقة بقائمة التدفقات النقدية، فإنها تلك القائمة التي تتوفر فيها العناصر الأساسية الآتية:

1. قيمة كل من المقبوضات والمدفوعات النقدية وشبه النقدية
2. الأنشطة الرئيسية الثلاث التشغيلية والاستثمارية والتمويلية
3. صافي التغير بين رصيد النقدية في أول المدة ونهايتها

ومن خلال هذه العناصر الأساسية المتوافرة في جميع التعريفات المشار إليها، فإنه يظهر التعريف الآتي لقائمة التدفقات النقدية:

هي القائمة التي تظهر قيمة المقبوضات (المتحصلات) النقدية والمدفوعات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية التي تمارسها المنشأة خلال الفترة المالية حتى تتوصل إلى صافي التدفقات النقدية لكل من هذه الأنشطة الرئيسية التي تبين في مجموعها أسباب الاختلاف بين رصيد النقدية في أول المدة ورصيد النقدية في آخر المدة.

#### مستخدمو قائمة التدفقات النقدية

تعتبر قائمة التدفقات النقدية مفيدة داخلياً بالنسبة للإدارة، ومفيدة خارجياً بالنسبة إلى المستثمرين والدائنين، فالإدارة تستخدم القائمة لتقييم السيولة لتحديد سياسة توزيع الأرباح، وتقييم تأثيرات قرارات السياسة الرئيسية التي تتضمن الاستثمارات والتمويل. من جهة أخرى فإن الإدارة قد تستخدم القائمة لتحديد فيما إذا كان التمويل قصير الأجل بحاجة إلى تسديد الالتزامات المتداولة، وذلك لاتخاذ قرار بزيادة أو تخفيض التوزيعات، ولتخطيط الحاجات الاستثمارية والتمويلية<sup>(1)</sup>.

كما أن المستثمرين والدائنين يجدون أن قائمة التدفقات النقدية مفيدة في تقييم قدرة الشركة على إدارة تدفقاتها النقدية، وذلك لتوليد التدفقات النقدية الموجبة في المستقبل لدفع الالتزامات والتوزيعات والفوائد، ولتوقع حاجاتها من التمويل الإضافي أيضاً. ويمكن لهؤلاء (المستثمرين والدائنين) استخدام هذه القائمة لشرح الاختلافات بين صافي الربح في قائمة الدخل وصافي التدفقات النقدية المتولدة من العمليات (الأنشطة التشغيلية)، بالإضافة إلى

<sup>1</sup> Gray, Sidney J. and Needels, Belverd E., **Financial Accounting: A Global Approach**, Houghton Mifflin Company, Boston – New York, 1999.p.366.

أنّ القائمة تشير إلى التأثيرات النقدية وغير النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية خلال الفترة المحاسبية<sup>(1)</sup>.

قد يكون هناك اقتراح بأنّ التقرير عن التدفق النقدي الفعلي أو المقدّر يجب أن يحلّ بالكامل بدلاً من قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، بحجة أنّ النقد هو العنصر الوحيد الذي يمثل الزيادة والنقص في موارد العمل، وهذا من شأنه أن يقود إلى اقتراح آخر: بأنّ النقدية هي العنصر الوحيد الذي يجب التقرير عنها، وهذه الحجج بالتأكيد ضعيفة، فالمستخدمون بحاجة إلى معلومات عن السلع والخدمات وجميع الموارد الأخرى.<sup>(2)</sup>

من جانب آخر، من المحتمل أن ينشأ اقتراح آخر هو: أنّ إعداد قائمة دخل على الأساس النقدي تعطي معلومات مفيدة فعلاً، وتعطي معلومات إضافية ومختلفة عن المعلومات التي تعطيها قائمة الدخل المعدّة على أساس الاستحقاق، والتي يتطلب أن تكون قائمة إضافية في مجموعة القوائم ضمن التقرير السنوي، وهذا بالتأكيد منطقي. لكن في الحقيقة هذا مجرد جدل لأنّ قائمة الدخل عن السنة ليست مؤشراً جيداً على مركز التدفق النقدي للسنة، ولأنّ قائمة التدفق النقدي للسنة ليست مؤشراً جيداً على مركز الربح أو الخسارة عن السنة، مما يجعل افتراض احتواء تلك القائمتين معاً أكثر قوة<sup>(3)</sup>.

<sup>1</sup> Ibid., p.366.

<sup>2</sup> Alexander.David, Britton.Anne and Jorissen.Ann, **International Financial Reporting and Analysis**, Thomson Learning, London, 2007, p.544.

<sup>3</sup> Ibid., p.544.



## 2:1 مراحل تطور قائمة التدفقات النقدية

بالرغم من أنّ قائمة التدفقات النقدية تعتبر حديثة النشأة والتكوين على عكس القوائم المالية التقليدية (قائمة الدخل وقائمة المركز المالي)، إلا أنّها لم تظهر فجأة، وإنما كانت نتيجة لجهود ودراسات عبر مراحل زمنية متتالية أدت إلى تطورها على هذا الشكل والمضمون، كما هي عليه الآن. وفي هذا المبحث سيتم تقسيم تلك الفترات الزمنية المتتابعة التي تطورت القائمة خلالها إلى خمس مراحل رئيسية، وكان المعيار أو الأساس الذي استخدمته في هذا التقسيم هو المسمى الذي كانت تسمى به تلك القائمة حينئذ، أمّا تلك المراحل التي تطورت خلالها قائمة التدفقات النقدية وصارت إلى ما هي عليه الآن فهي كما يأتي:

**المرحلة الأولى: قائمة من أين جاءت الأموال وأين ذهبت.**

(Where got & Where gone)

**المرحلة الثانية: قائمة الأموال وتحليل التدفقات النقدية.**

(Cash flow Analysis and the Funds Statement)

**المرحلة الثالثة: قائمة مصادر الأموال واستخداماتها.**

(Statement of Source and Application of Funds)

**المرحلة الرابعة: قائمة التغيرات في المركز المالي.**

(Statement of Changes in Financial Position)

**المرحلة الخامسة: قائمة التدفقات النقدية. (Statement of Cash Flow)**

وبقطع النظر عن تغيير المسمى عدة مرات، فإنّ هذه القائمة في مراحلها الأربع الأولى كانت تبين التغيرات في رأس المال العامل<sup>(1)</sup>. وفيما يأتي شرح لكل من هذه المراحل بشيء من التفصيل:

**المرحلة الأولى: قائمة من أين جاءت الأموال وأين ذهبت.**

أول ما بدأت به هذه القائمة كان في صورة تحليل مبسط، أو في شكل جدول تحليلي بسيط كان تسمى (قائمة من أين جاءت الأموال وإلى أين ذهبت) (Where got & Where gone) والتي لم تتضمن سوى عملية عرض للزيادات والتخفيضات في بنود ميزانية الشركة حيث كانت تحتوي على الزيادة والنقص الناشئ في قيمة عناصر قائمة المركز المالي خلال

<sup>1</sup> محمد عباس حجازي، قوائم التدفقات النقدية الإطار الفكري والتطبيق العملي، دار نهضة مصر للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 1998، ص8.

الفترة المحاسبية من خلال مقارنة قائمتين متتاليتين للمركز المالي، وكانت الشركات العاملة بالولايات المتحدة الأمريكية أول من بادر إلى عرضها بصفة طوعية، وكان ذلك في نهاية الخمسينيات من القرن الماضي<sup>(1)</sup>.

### المرحلة الثانية: قائمة الأموال وتحليل التدفقات النقدية.

في عام 1961 شعر المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين AICPA بأهمية هذه القائمة، الأمر الذي دفعه للبحث في هذا المجال<sup>(2)</sup>، حيث صدرت دراسة Mason - التي كانت تحت إشراف المجمع الأمريكي - والتي أوصت بأن تقوم كافة الشركات المساهمة بإعداد قائمة بعنوان قائمة الأموال وتحليل التدفقات النقدية، ومن ثم إصدارها ونشرها مع القوائم المالية الأخرى، وأنه يجب أن يصادق عليها من المحاسب القانوني للشركة<sup>(3)</sup>.

ومن ثمّ تغير اسم القائمة التي كانت تسمى قائمة أين جاءت الأموال وأين ذهبت إلى قائمة الأموال وتحليل التدفقات النقدية، وكان ذلك اعتباراً من بداية الستينات وبالتحديد في عام 1961 من القرن الماضي.

### المرحلة الثالثة: قائمة مصادر الأموال واستخداماتها.

لم تدم القائمة الواردة في المرحلة السابقة - قائمة الأموال وتحليل التدفقات النقدية - طويلاً، لأنه بعد سنتين من إعلانها فقط وتحديداً في عام 1963 أصدر مجلس المبادئ المحاسبية الأمريكية (APB) المنبثق عن المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) الرأي رقم (3)، والذي تضمن عدد من التوصيات من أهمها<sup>(4)</sup>:

1. تعديل تسمية القائمة التي كانت تسمى قائمة الأموال وتحليل التدفقات النقدية ليصبح اسمها قائمة مصادر الأموال واستخداماتها.
2. ضرورة الالتزام باتباع المعايير المهنية عند إعداد هذه القائمة، أو عند الإفصاح عن المعلومات التي تعرضها.

<sup>1</sup> دونالد كيسو وجيري ويجانت، المحاسبة المتوسطة، الجزء الثاني، تعريب أحمد حجاج، دار المريخ للنشر، الرياض، 2009، ص1224.

<sup>2</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، مرجع سابق، ص3.

<sup>3</sup> Mason P., **Accounting Research Study No.2, "Cash flow Analysis and the Funds Statement"**, Newyork AICPA, 1961. (ص.69). (المشار إليه في دراسة الوشلي، مرجع سابق، ص.69).

<sup>4</sup> أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي للتقارير والقوائم المالية لأغراض تقييم أداء الشركات وخططها المستقبلية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1998، ص130.

3. ضرورة عرضها ضمن المعلومات الإضافية المرفقة بالقوائم المالية الأساسية الصادرة عن الشركات، ولكن بدون اشتراط مصادقة مدقق الحسابات عليها، بمعنى أن مصادقة مدقق الحسابات، أو المحاسب القانوني عليها يكون اختيارياً.

وبذلك أصبحت قائمة تدفق الأموال قائمة إضافية غير مطلوبة من قبل القانون، كما أنّها مصممة بالعمد ليس لإعطاء معلومات إضافية، ولكنها لإعادة ترتيب المعلومات المتوافرة في شكل مختلف، وتركز قائمة تدفق الأموال أساساً على التغييرات في صافي الأصول المتداولة بدلاً من النقد<sup>(1)</sup>، حيث كانت هذه القائمة أيضاً تبين التغييرات في بنود قائمة المركز المالي للفترة التي تعبر عنها القوائم المالية، حيث كان يتم إدراج الزيادة والنقص في بنود المركز المالي في هذه القائمة، ويتمّ التحديد الزيادة والنقص عن طريق مقارنة أرصدة بنود قائمة المركز المالي في نهاية السنة المالية الحالية مع أرصدة بنود قائمة المركز المالي في نهاية السنة المالية السابقة<sup>(2)</sup>.

وقد لقي هذا الرأي قبولاً واستحساناً من قبل رجال الأعمال والمحاسبين والمحللين الماليين حيث رحب مجتمع الأعمال وبورصات الأوراق المالية، وكذلك مجلس الأوراق المالية (SEC) بنشرة (APB) رقم (3)، مما أدى إلى اتساع رقعة معدّي هذه القائمة (الشركات) بصورة واضحة<sup>(3)</sup>.

وبالرغم من هذا الانتشار الواسع في إعداد هذه القائمة ونشرها، إلا أنه كان يسود هذه المرحلة أثناء إعداد القائمة - قائمة مصادر الأموال واستخداماتها - خلل ما، أو إشكالية إن جاز التعبير، تتمثل في تباين واختلاف كبيرين في شكل ومحتوى تلك القائمة من المعلومات التي تحتوي عليها من شركة إلى شركة أخرى<sup>(4)</sup>.

#### المرحلة الرابعة: قائمة التغييرات في المركز المالي

نظراً لذلك القبول والاستحسان الذي لقيته القائمة من مجتمع الأعمال؛ للفائدة الكبيرة التي تعود على مستخدمي تلك القائمة من المعلومات كما بينا سابقاً، ونتيجة لهذا التباين والاختلاف في إعداد قائمة مصادر الأموال واستخداماتها المذكورة في المرحلة السابقة

<sup>1</sup> Alexander.David, Britton.Anne and Jorissen.Ann, **International Financial Reporting and Analysis**, op.cit, p.544.

<sup>2</sup> حجازي، قوائم التدفقات النقدية الإطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص8.

<sup>3</sup> كيسو وويجانت، المحاسبة المتوسطة، مرجع سابق، ص1224.

<sup>4</sup> الوابل بن علي الوابل، المحتوى الإعلامي لقائمة التدفقات النقدية، الإدارة العامة، المجلد 36، العدد 2، 1996، ص225.

وللقضاء على هذه المشكلة، فقد دفع ذلك كله المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين من خلال مجلس المبادئ المحاسبية في عام 1971 إلى إصدار الرأي رقم (19) المتضمن عدداً من التوصيات أهمها<sup>(1)</sup>:

1. تغيير مسمى القائمة مرة أخرى بحيث يصبح اسمها قائمة التغيرات في المركز المالي، بدلاً من تسميتها بقائمة مصادر الأموال واستخداماتها.
2. الزام كافة الشركات بنشر هذه القائمة بوصفها إحدى القوائم الرئيسية التي يتضمنها التقرير المالي للشركة.
3. خضوعها لمصادقة مدقق الحسابات، أو المحاسب القانوني، وشمولها برأيه في تقريره.
4. أن يتم إعداد القائمة وفق المفهوم الشامل للموارد المالية على أن يترك للشركة الخيار في إعدادها وعرضها، إما وفق مدخل رأس المال العامل (Working Capital Approach) أو وفقاً لمدخل التدفق النقدي (Cash Flow Approach).

وجدير بالبيان ففي خلال الوقت الخاص بإصدار الرأي رقم (19) لمجلس مبادئ المحاسبة كان هناك شكلين رئيسيين لعرض قائمة الأموال هما قائمة رأس المال العامل بالإضافة إلى قائمة النقدية وما يعادلها، وخلال عام 1971 كانت قائمة رأس المال العامل هي المدخل السائد والمنتشر، أما أثناء الثمانينيات فقد أصبحت قائمة النقدية وما يعادلها هي السائد الاستخدام<sup>(2)</sup>.

ويعتبر الرأي رقم (19) تعديلاً لعنوان ومكونات القائمة القديمة التي أعدت بموجب الرأي رقم (3) حيث عرف الأموال على أنها رأس المال العامل أو النقدية، وإن كان مفهوم الأموال على أنها رأس المال العامل أكثر شيوعاً في الممارسة العملية، إذ إنه في عام 1982 تم حصر الممارسة العملية في 600 شركة اتضح من ذلك أن نسبة كبيرة من الشركات استخدمت مفهوم رأس المال العامل لإعداد قائمة التغيرات في المركز المالي<sup>(3)</sup>.

وبعد صدور هذا الرأي - الرأي رقم (19) المذكور سابقاً - فقد أصدرت لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC في عام 1977 المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) بشأن قائمة

<sup>1</sup> لطفي، التحليل المالي للتقارير والقوائم المالية لأغراض تقييم أداء الشركات وخططها المستقبلية، مرجع سابق، ص131.

<sup>2</sup> لطفي، التحليل المالي للتقارير والقوائم المالية لأغراض تقييم أداء الشركات وخططها المستقبلية، مرجع سابق، ص131.

<sup>3</sup> الوابل، المحتوى الاعلامي لقائمة التدفقات النقدية، مرجع سابق، ص225.

التغيرات في المركز المالي، وقد جاء هذا المعيار مشابهاً إلى درجة كبيرة للرأي رقم (19) الصادر عن مجلس المبادئ المحاسبية (APB) من ناحية طريقة التويب والعرض وتعريف الأموال ورأس المال العامل وعلاقة قائمة التغيرات في المركز المالي مع القوائم المالية الأخرى<sup>(1)</sup>.

وخلال فترة الستينيات والسبعينيات كانت هذه القائمة تعرض التغير في رأس المال العامل بوصفه تقريباً مناسباً للتدفق النقدي. لذلك، بقيت هذه القائمة - قائمة التغيرات في المركز المالي - هي السائدة خلال السبعينيات وحتى بداية الثمانينيات التي كانت البيئة العملية للتقرير المالي قد تغيرت بصورة جذرية مع اتجاه الشركات للاقتراض بمبالغ ضخمة<sup>(2)</sup>.

إذ ما إن انتشرت هذه القائمة حتى بدأت تتكشف عيوبها وسيئاتها، وسرعان ما أفلست الشركات لاعتمادها في إعداد القائمة على مفهوم رأس المال العامل، حيث أشار المحللون الماليون بأصابع الاتهام إلى تلك القائمة كسبب وراء هذا الإفلاس<sup>(3)</sup>، حيث كان مفهوم رأس المال العامل<sup>(4)</sup>:

1. لا يقدم معلومات مفيدة حول السيولة والمرونة المالية.
2. أدى إلى إفلاس الشركات بالرغم من أن رقمه كان مقبولاً إلا أن ذلك الرقم كان مصدره أوراق القبض واستثمارات، وقد أثبت مراجعة صافي التدفقات النقدية لتلك الشركات من أنشطتها الإنتاجية شحاً في السيولة، وانعدام المرونة المالية لديها.
3. لا تكشف مشكلة سوء إدارة أوراق القبض والاستثمارات التي تؤدي إلى نقص وشح في السيولة.

أضف إلى ذلك أن قائمة التغيرات في المركز المالي كانت<sup>(5)</sup>:

1. تمثل جسراً بين ميزانيتين بتاريخين متلاحقين فقط، وبذلك فإنه لا تقدم معلومات جديدة.

2. إن تلك التغيرات الحاصلة في عناصر رأس المال العامل قد تخفي حقائق مهمة بالنسبة إلى مستخدمي البيانات المالية، فمثلاً زيادة البضاعة قد تخفي انخفاض النقدية.

<sup>1</sup> IASC.Statement of Changes in Financial Position, IASC No.7, 1977.

(المشار إليها في دراسة الوشلي، مرجع سابق، ص70).

<sup>2</sup> كيسو وويجانت، المحاسبة المتوسطة، مرجع سابق، ص1225.

<sup>3</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية مرجع سابق، ص4.

<sup>4</sup> يوسف سعادة، محاسبة شركات الأموال، الجامعة الأردنية، عمان، 1999، ص254.

<sup>5</sup> هاشم السويج، "التدفق النقدي"، المحاسب القانوني العربي، العدد 65، حزيران، 1991، صص 14-15.

3. إنّ التغييرات التي تحصل في جزئيات رأس المال العامل لا تظهر بشكل واضح قدرة المنشأة على توليد النقد اللازم لدوام المؤسسة مستقبلاً واحتمالات الحاجة إلى النقدية اللازمة لدوام فعاليتها.

وحتى تاريخ الإعلان عن إفلاس الشركة كان رأس المال العامل للشركة من العمليات التشغيلية موجباً ومستقراً بشكل معقول حسب قائمة الأموال المعدة على أساس رأس المال العامل، ولكن كان أكثر رأس المال العامل ممثلاً في حسابات المدينين والمخزون السلعي. وقد أظهر التحليل نقصاً شديداً في السيولة النقدية، وتسبب بإفلاس الشركات، وأظهر هذا الفشل فرقاً كبيراً بين التدفقات النقدية وتدفقات رأس المال العامل<sup>(1)</sup>.

والإيضاح التقليدي لمثل هذه المشكلة هو حالة الشركة التي تبين رأس مال عامل مناسب من خلال قائمة مصادر الأموال واستخداماتها، ولكن جزءاً كبيراً من رأس المال العامل يكون مقيداً في رقم ضخ من حسابات العملاء معدل دورانها منخفض للغاية، بالإضافة إلى مخزون كبير يتم تصريفه ببطء، فحص التدفقات النقدية للشركة من أنشطة التشغيل في هذه الحالة قد تبين النقص الهام في السيولة وانعدام المرونة المالية اللتين قد تؤديان في النهاية إلى إفلاس الشركة<sup>(2)</sup>.

وبدأ اهتمام مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) بهذا الموضوع، وأصدر منذ عام 1980 عدّة دراسات تمهيدية وتوضيحية في محاولة للتعرف على أوجه القصور في مفهوم رأس المال العامل<sup>(3)</sup>. لذلك أوصى معهد المديرين الماليين في سنة 1981 بأن تستخدم الشركات المنهج النقدي بدلاً من منهج رأس المال العامل في إعداد هذه القائمة<sup>(4)</sup>. - وهو ما سوف نأتي إليه في المرحلة الآتية - واعتبر - منذ هذه اللحظة - نهاية هذه المرحلة، أي: مرحلة قائمة التغييرات في المركز المالي وبداية مرحلة جديدة سوف يأتي الحديث عنها في المرحلة الآتية.

<sup>1</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، مرجع سابق، ص5.

<sup>2</sup> حجازي، قوائم التدفقات النقدية الإطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص10.

<sup>3</sup> وصفي عبد الفتاح أبو المكارم، المحاسبة المالية المتوسطة، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، 1999، ص232.

<sup>4</sup> كيسو وويجاننت، المحاسبة المتوسطة، مرجع سابق، ص1225.

## المرحلة الخامسة: قائمة التدفقات النقدية

نتيجة للانتقادات الموجهة للقائمة المذكورة في المرحلة السابقة ألا وهي قائمة التغيرات في المركز المالي، ولظهور عيوبها وعدم فعاليتها، فقد بدأ الاهتمام والتوجه نحو التدفقات النقدية (الأساس النقدي) وذلك للأسباب الآتية<sup>(1)</sup>:

1. المستوى الرفيع والمتزايد الذي وصلت إليه العديد من الشركات المساهمة.
2. الاتجاه نحو رسملة وتأجيل المصروفات.
3. موجات إفلاس الشركات المساهمة في منتصف السبعينيات وأوائل الثمانينيات.
4. عدم الأخذ بعين الاعتبار تأثيرات التضخم.

وقبل إبراز الملامح العامة لهذه المرحلة وحيثياتها سنخرج قليلاً إلى حادثة شركة (W.T.Grant) التي كانت السبب الجوهرى وراء وجود قائمة التدفقات النقدية، فكان دخل تلك الشركة في نمو مستمر؛ إذ خلال أربع سنوات نما دخل الشركة بنسبة %32 من 31 مليون دولار إلى 41 مليون دولار، وكانت المنشأة تقوم بدفع الفوائد وتوزيعات الأرباح، فكان الإقبال على الشركة من قبل المستثمرين بشراء أسهمها، لكن ثمانية عشر شهراً فقط كانت تفصل الشركة عن إعلان إفلاسها، وكانت حينها أكبر حالة إفلاس في الولايات المتحدة الأمريكية. لكن كيف حدث ذلك؟ الشركة المذكورة عانت لسنوات متعددة من تدفقات نقدية سالبة من عملياتها بالرغم من أنها تقرر عن أرباح، فكانت لدى هذه الشركة مشكلة في تحصيل الذمم المدينة من مبيعاتها الآجلة مما أدى إلى أن تكون التدفقات النقدية أقل من الربحية<sup>(2)</sup>.

هناك سببان أساسيان في أنّ كثيراً من المنشآت خصوصاً تلك التي تواجه نمواً سريعاً وتكتشف أنّ مركزها النقدي في خطر بالرغم من أنّ ربحيتها تكون في حالة جيدة، هما<sup>(3)</sup>:

1. أنّ توقيت استلام النقد من العملاء ليس بالضرورة أن يتزامن مع الاعتراف بالإيراد، كما أنّ توقيت المدفوعات النقدية للموردين والعاملين والدائنين ليس بالضرورة أن يتزامن مع الاعتراف بالمصروفات تحت أساس الاستحقاق في المحاسبة. وفي الحالة العادية تسبق المدفوعات النقدية الاعتراف بالمصروف، أما المقبوضات النقدية فتحدث بعد الاعتراف

<sup>1</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، مرجع سابق، ص4.

<sup>2</sup> Kieso, Weygandt and Warfield, **Intermediate Accounting**, op.cit, p.1211.

<sup>3</sup> Stickney, Clyde P., **Financial Statement Analysis A Strategic Perspective**, Harcourt Brace Jovanovich, USA, 1990, P.16.

بالإيراد. هكذا قد يكون صافي دخل الفترة موجباً، لكن النقد المستخدم في الأنشطة التشغيلية أكبر من المتأتي منها.

2. أن المنشأة قد تكون ملزمة بإلغاء ديونها، أو قد تكون بحاجة إلى امتلاك أراضي ومعدات جديدة في الوقت الذي لا يكون هناك نقدية كافية.

لذلك، فإن التدفقات النقدية تعتبر مقياس آخر للربحية، إن النقدية وليس الدخل التي في النهاية تسدد القروض، وتستبدل المعدات، وتتوسع في تقديم التسهيلات، كما تقوم بدفع توزيعات الأرباح. ووفقاً لذلك فإن تحليل التدفقات النقدية للمنشأة الداخلة والخارجة ومصادر التشغيلية والاستثمارية والتمويلية تعدّ من أهم ممارسات التحليل. كما يساعد هذا التحليل في تقييم كل من السيولة والقدرة على الوفاء والمرونة المالية، فالسيولة هي الأقرب إلى النقدية من الأصول والالتزامات، أما القدرة على الوفاء فتعني القدرة على دفع الالتزامات عندما تستحق الدفع. وأخيراً فإن المقصود بالمرونة المالية القدرة على الرد وتعديل المحن والشدائد التي قد تواجه المنشأة<sup>(1)</sup>.

كما أن التحول المفاجئ إلى الأساس النقدي في مجال التقارير المالية كان أحد أسبابه الرئيسية أن المستثمرين والدائنين وغيرهم من العاملين والمهتمين بالدوائر المالية والاقتصادية أصبحوا أكثر اهتماماً بالتدفقات النقدية للمنشأة بعد توسع المنشآت الاقتصادية في الاقتراض من البنوك، واللجوء إلى وسائل الائتمان الأخرى. كما أن رجال البنوك بصفة خاصة أصبحوا يولون عناية فائقة لمقدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية موجبة، ولا يقصرون النظر على القدرة الكسبية للمنشأة فقط، فهم يرون أن المحاسبة على أساس الاستحقاق بما تتضمنه من وسائل توزيع حكيمة كثيرة للغاية مثل الضرائب المؤجلة والاستهلاك وتوزيع تكلفة الأصول غير الملموسة واستحقاق الإيرادات أصبحت بعيدة بصورة كبيرة للغاية على الأساس النقدي<sup>(2)</sup>.

من جهة أخرى، فإن كثيراً من الحالات التي تحقق فيها المنشآت أرباح تجد نفسها في شح من النقد، وتكون قادرة على الحصول على الأموال المطلوبة من الدائنين من خلال قروض طويلة أو قصيرة الأجل، أو من المالكين. وهذه القروض يجب أن تدفع للدائنين مع فوائدها، ومن المحتمل أن يطلب المالكين توزيعات دورية تدفع في شكل نقد. ولذلك يجب أن يكون النقد مولداً داخلياً من العمليات إذا أرادت المنشأة البقاء. من جانب آخر تعتبر التدفقات

<sup>1</sup> Wild, John J., Subramanyam, K.R and Halsey, Robert F., **Financial Statement Analysis**, 9<sup>th</sup> Edition, Mc Graw-Hill Publishing Company, New York, 2007, p.374.

<sup>2</sup> حجازي، قوائم التدفقات النقدية الإطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص10.



النقدية حلقة الوصل بين الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، كما تسمح تلك التدفقات النقدية لهذه الأنشطة الأساسية بالاستمرار بوظيفتها بكل يسر وفعالية<sup>(1)</sup>.

لذلك، وفي عام 1978 أكدت نشرة معايير المحاسبة المالية رقم (1) الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) بعنوان أهداف التقرير المالي عن طريق منشآت الأعمال، حيث ركزت على أهمية النقدية والسيولة. كما بينت أن من أهداف التقارير المالية مساعدة المستخدمين على تعيين مقدار وتوقيت وعدم التأكد المحيط بالتدفقات النقدية، وفي عام 1980 أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية مذكرة للمناقشة بعنوان التقرير عن تدفقات الأموال والسيولة والمرونة المالية، وقد كان الغرض من المذكرة خلق نوع من تبادل الآراء والمناقشات حول هذا الموضوع تمهيداً لإصدار التوصيات المناسبة في هذا الشأن، والتي تعكس الأهمية المتزايدة لقائمة التغيرات في المركز المالي<sup>(2)</sup>.

كما دعا العديد من المهنيين والأكاديميين إلى توجه أقوى نحو الأساس النقدي في إعداد قائمة التغيرات في المركز المالي وفي قائمته رقم (5) في مفاهيم المحاسبة المالية سنة 1984 أيد مجلس مبادئ المحاسبة المالية (FASB) بشدة أن يدرج ضمن القوائم المالية الأساسية "قائمة التدفقات النقدية" التي تعكس المتحصلات النقدية للوحدة المحاسبية مصنفة إلى مصادرها الأساسية والمدفوعات النقدية إلى الاستخدامات الأساسية<sup>(3)</sup>.

وفي عام 1986 أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) مذكرة تمهيدية بعنوان قائمة مقترحة لمعايير المحاسبة المالية باسم قائمة التدفقات النقدية والتي اقترحت بأن تعدّ المنشآت قائمة التدفقات النقدية مصنفة إلى تدفقات نقدية داخلية وتدفقات نقدية خارجة طبقاً لأنشطتها التشغيلية والاستثمارية والتمويلية<sup>(4)</sup>.

وفي عام 1987 أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) المعيار المحاسبي الأمريكي رقم (95) والمعنون بقائمة التدفقات النقدية الذي حل محل رأي مجلس مبادئ المحاسبة APB رقم (19) وألزم بموجبه الشركات بإعداد هذه القائمة في شكلها الجديد والإفصاح عنها في التقارير المالية إلى جانب قائمة الدخل وقائمة المركز المالي بحيث يكون

<sup>1</sup> Stickney, *Financial Statement Analysis A Strategic Perspective*, op.cit., p.17.

<sup>2</sup> لطفي، التحليل المالي للتقارير والقوائم المالية لأغراض تقييم أداء الشركات وخططها المستقبلية، مرجع سابق، ص132.

<sup>3</sup> كيسو وويجانت، المحاسبة المتوسطة، مرجع سابق، ص1225.

<sup>4</sup> لطفي، التحليل المالي للتقارير والقوائم المالية لأغراض تقييم أداء الشركات وخططها المستقبلية، مرجع سابق، ص133.

الغرض من هذه القائمة عرض معلومات وتقديمها بالنسبة للمقبوضات والمدفوعات النقدية عن الفترة المحاسبية. وأصبح هذا المعيار نافذ المفعول اعتباراً من 1987/7/15 وما بعده<sup>(1)</sup>.

وفي عام 1990 أصدرت لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC التقرير رقم 54 والذي يبدو أنه بني على المعيار المحاسبي الأمريكي رقم (95)، واقترح من خلال هذا التقرير أن تحل قائمة التدفقات النقدية محل قائمة التغير في المركز المالي في التقارير المالية السنوية المنشورة، وقد بين التقرير الملامح الرئيسية عن التدفقات النقدية التي يجب الإفصاح عنها وعن كيفية عرضها. وفي عام 1991 أصدرت اللجنة المسودة النهائية للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7) قائمة التدفقات النقدية<sup>(2)</sup>.

وفي عام 1992 أصدرت لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC المعيار المحاسبي الدولي السابق رقم (7) المعدل بعنوان قائمة التدفقات النقدية حيث حل محل المعيار المحاسبي الدولي السابق رقم (7) والذي كان بعنوان قائمة التغيرات في المركز المالي، وأصبح هذا المعيار ساري المفعول على القوائم المالية التي تغطي الفترات التي تبدأ في يناير 1994 وما بعده<sup>(3)</sup>.

ونجد أنّ هذه المرحلة اتسمت بتفضيل التدفق النقدي على تدفق الأموال التي تأخذ مفهوم رأس المال العامل، وذلك لما تتميز به التدفقات النقدية عنها في الأمور الآتية<sup>(4)</sup>:

1. إنّ بيانات تدفق الأموال تعتمد على التحركات في رأس المال العامل التي قد تبهم التحركات ذات العلاقة بسيولة المنشأة كتخفيض النقدية التي يمكن أن يغطى عنها بزيادة المخزون والذمم المدينة.

2. بما أنّ متابعة التدفق النقدي تمثل صورة طبيعية من الحياة التجارية، وليست تقنية محاسبية، فمفهوم التدفق النقدي يكون مفهوماً بشكل واسع من مفهوم التغيرات في رأس المال العامل.

3. من الممكن أن تكون التدفقات النقدية إحدى المدخلات المباشرة في نموذج لتقييم الأعمال ونتائجها، ولذلك فإنّ التدفقات النقدية التاريخية قد تكون ذات علاقة بطريقة ليست متاحة بالنسبة لأرقام تدفقات الأموال.

<sup>1</sup> المرجع ذاته، ص ص133-134.

<sup>2</sup> أحمد عبيدات، "بناء نموذج لتقييم قدرة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على الاستمرار باستخدام معلومات قائمة التدفقات النقدية"، رسالة دكتوراة غير منشورة، جامعة عمان العربية، عمان، 2006، ص 27.

<sup>3</sup> المرجع ذاته، ص 28.

<sup>4</sup> Alexander, Britton and Jorissen, **International Financial Reporting and Analysis**, op.cit., p.545.

4. تعتمد قائمة الأموال بشكل كبير على الفروقات بين ميزانيتين عموميتين، فهي تعيد ترتيب الأرقام ولا تعطي أرقاماً جديدةً، أما قائمة التدفقات النقدية فقد تتضمن أرقاماً لم يتم الإفصاح عنها في قائمة تدفق الأموال.

ويلاحظ مما سبق ومن خلال مراحل تطور تلك القائمة أنها أصبحت من القوائم المالية الأساسية الواجب الإفصاح عنها مما أدى إلى زيادة الاهتمام بهذه القائمة وأرجع الصبان ذلك الاهتمام إلى بعض المزايا التي يمكن أن تحققها القائمة هذه القائمة. وسأختصرها في النقاط الآتية<sup>(1)</sup>:

1. تجنب الآثار الناجمة عن استخدام أساس الاستحقاق عند تطبيق مبدأ المقابلة بين الإيرادات والمصروفات وما يرتبط به من ضرورة الاختيار بين الطرق والسياسات المحاسبية المختلفة.
2. تجنب الآثار الناجمة عن التغيرات في مستويات الأسعار نتيجة للتضخم.
3. توفير معلومات أكثر واقعية عن مقدرة الوحدة الاقتصادية على الوفاء بالتزاماتها النقدية من سداد الديون والتوزيعات للمستثمرين والفوائد للمقرضين.
4. توفير معلومات أساسية لتقويم الأسعار السوقية للأوراق المالية والتنبؤ باتجاهاتها المستقبلية.

### 3:1 أهمية قائمة التدفقات النقدية

تتبع أهمية قائمة التدفقات النقدية من المعلومات المحتواة فيها التي تهتم مستخدم المعلومات المحاسبية وتساعدهم في اتخاذ القرارات السليمة، كما تأتي أهميتها في تأثير المعلومات الواردة فيها على بعض المتغيرات كعوائد الأسهم أو قيمة السهم السوقية كما جاء في بعض الدراسات التي ذكرناها سابقاً.

إن للتدفقات النقدية أهمية كبيرة في تحديد مصير الشركة على المدى الطويل من حيث الفشل أو الاستمرار، ومن ثم يعتقد أن لنجاح الشركة في إدارة تدفقاتها النقدية دوراً أساسياً في المحافظة على ارتفاع القيمة السوقية لأسهمها وتحقيق زيادة في أرباحها. ويرجع سبب ذلك إلى العلاقة الطردية بين صافي التدفقات النقدية والقيمة السوقية لسهم البنوك والمؤسسات المالية، حيث تشير الأدبيات الاقتصادية والمالية والمحاسبية ( Madura, 2001; Moyer et

<sup>1</sup> محمد سمير الصبان ورجب السيد راشد، المحاسبة المتوسطة أسس القياس والإفصاح المحاسبي، الدار الجامعية، القاهرة، 1998، ص142-143.

(al., 2001) إلى أنه كلما زادت التدفقات النقدية الداخلة عن التدفقات النقدية الخارجة، أو بعبارة أخرى كلما تسارعت التدفقات الداخلة، وأبطأت التدفقات النقدية الخارجة أدى ذلك إلى زيادة قدرة المؤسسة المالية على استثمار أموالها وتسديد التزاماتها، وهو ما يترتب عليه الحصول على عوائد عالية. وينعكس ذلك على القيمة السوقية للسهم، فزيادة أرباح المؤسسة يؤدي إلى زيادة الأرباح الموزعة، وينعكس ذلك إيجاباً على قيمة السهم<sup>(1)</sup>.

وتأتي أهمية قائمة التدفقات النقدية في أنها تبين الأثر النقدي لكافة النشاطات التي قامت بها الشركة خلال الفترة المالية مع بيان طبيعة هذا الأثر من كونه يشكل تدفقاً نقدياً داخلاً للشركة أو خارجاً منها، كما أنّ تقييم هذه القائمة للتدفقات النقدية ضمن نشاطات لها طبيعة مشتركة يساعد في التعرف على نقاط القوة والضعف من حيث قدرة الشركة على توليد النقد، وهو العنصر الذي سيستخدم في تسديد الالتزامات وتمويل التوسعات وتوزيع الأرباح سواء في المدى القصير أو المدى الطويل<sup>(2)</sup>.

هذا وتعتبر قوة التدفقات النقدية ضرورية لهدف الإدارة الأساسي الخاص بالسيولة، فإذا فاقت التدفقات النقدية ما تريده للتوسع وممارسة النشاط الرئيس، فإنّ المنشأة لا تكون بحاجة لاقتراض الأموال الإضافية للقيام بالتوسع، كما أنّ التدفقات النقدية الفائضة ستكون متوافرة لتخفيض ديون المنشأة، كما تحسن مركزها المالي عن طريق تخفيض نسبة الديون إلى حقوق الملكية، فقائمة التدفقات النقدية تظهر ولاء الإدارة للمنشأة بشكل غير ظاهر بسهولة في القوائم المالية الأخرى، فعلى سبيل المثال تشير قائمة التدفقات النقدية إلى مركز نشاط الإدارة سواء أكان قصيراً أم طويلاً الأجل. ومن ثمّ فإنّ قائمة التدفقات النقدية ترضي رؤيتها الخاصة بالهدف الأساسي للقوائم المالية، وهو تزويد المستثمرين والدائنين بمعلومات عن التدفقات النقدية الخاصة بالمنشآت<sup>(3)</sup>.

ويرى دهمش أنّ التقرير عن هذه القائمة يعتبر أمراً مفيداً؛ لأنّ الأطراف المعنية مثل المستثمرين والمقرضين والموردين وغيرهم يريدون أن يعرفوا ويفهموا ماذا حصل لأكثر مصادر الشركة سيولة ألا وهو النقدية، ومن ثمّ فإنّ هذه القائمة مفيدة؛ لأنها تزود الإجابات عن الأسئلة البسيطة، ولكنها في الوقت نفسه هامة بالنسبة للمنشأة وهذه الأسئلة هي:

### 1. من أين جاءت النقدية خلال الفترة المالية؟

<sup>1</sup> خريوش، "تأثير التدفقات النقدية على القيمة السوقية لسهم البنوك والشركات المساهمة الأردنية"، مرجع سابق، ص39.

<sup>2</sup> مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص325.

<sup>3</sup> Gray and Needles , **Financial Accounting: A Global Approach**, op.cit., p.365.

2. من أجل ماذا تم استخدام النقدية خلال الفترة المالية؟  
 3. ماذا كان التغيير في رصيد النقدية خلال الفترة؟ كما أنّ مقدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية من العمليات التشغيلية يمكن أن يساعد في تقييم ما إذا كانت الشركة سوف تواجه صعوبات أم لا، وهذه مسألة هامة بالنسبة للمقرضين والموردين والمستثمرين على حدّ سواء<sup>(1)</sup>.

وبشكل عام، فإنّ معلومات التدفقات النقدية تساعد في تقييم قدرة الشركة على مقابلة التزاماتها، ودفع توزيعات الأرباح، ومقابلة الارتقاع الحاصل في تمويلها، تقييم قدرتها أو استيعابها. كما تساعد معلومات التدفقات النقدية في تقييم جودة الأرباح، وفي اعتماد الدخل على التقديرات والافتراضات الخاصة بالتدفقات النقدية المستقبلية<sup>(2)</sup>.

وبين مطر أنّ أهمية قائمة التدفقات النقدية تتبع من دورها في توفير معلومات لا تظهر في أي من قائمة الدخل وقائمة المركز المالي. لذلك، تعتبر هذه القائمة بمثابة صلة الوصل (Link) بين هاتين القائمتين، كما أنّها أكثر ملائمة منهما لتحديد نقاط القوة والضعف في نشاط الشركة أو المنشأة، كما تشكل بما تحويه من معلومات وما يمكن اشتقاقه منها من مؤشرات كمية أداة فعالة لتقييم مدى كفاءة السياسات التي تتبناها الإدارة في مجال التمويل والاستثمار، وكذلك في استكشاف خططها المستقبلية في التوسع. كما يمكن الاستفادة من المعلومات التي تعرضها قائمة التدفق النقدي في اشتقاق مجموعة من النسب المالية التي يمكن الاسترشاد بها لتقييم أوجه النشاط المختلفة خاصة ما يتعلق منها باختيار مدى ملائمة الموارد المالية لتوظيفاتها<sup>(3)</sup>.

كما أنّ تلك المعلومات الواردة في القائمة تساعد المستثمرين والدائنين وغيرهم من مستخدمي القوائم المالية المنشورة كونها تعتبر أداة لتقييم السيولة والمرونة المالية للشركة، أي: مدى قدرتها على توفير أموال نقدية للإفادة من أيّ فرص استثمارية جديدة، أو لإحلال الأصول في المستقبل<sup>(4)</sup>.

هذا، وإنّ تبيان صافي الزيادة أو النقص في النقدية يعتبر مفيداً؛ نظراً لأنّ المستثمرين والدائنين وغيرهم من الأطراف المهتمة بالمنشأة يرغبون في أن يعرفوا وأن يكون بمقدورهم

<sup>1</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، مرجع سابق، ص ص8-9.

<sup>2</sup> Wild, Subramanyam and Halsey, **Financial Statement Analysis**, op.cit ., p.374.

<sup>3</sup> محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص161.

<sup>4</sup> خالد الراوي ويوسف سعادة، التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح المحاسبي، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2001، ص40.

أن يتفهموا ماذا يحدث لأكثر موارد المنشأة سيولة - النقدية<sup>(1)</sup>. التي يصفها (Alexander) بشريان الحياة بالنسبة للمنشأة التي بدونها لا تستطيع أن تمارس أعمالها، كما تعتبر من الأشكال التي يصعب التلاعب بها<sup>(2)</sup>.

من جانب آخر، فإن قائمة التدفقات النقدية مفيدة للإدارة والدائنين بديون قصيرة الأجل في الحكم على قدرة المنشأة على الوفاء بالاحتياجات النقدية الجارية. وكما أشار أحد مسؤولي البنوك، فإن الأصول تولد شعوراً بالاطمئنان، ولكنها لا تولد نقدية، وأن السؤال الأول الذي سيوجهه إلى أي مقترض في هذه الأيام هو "ما هي نقطة التعادل النقدي لك؟" حيث إن هذا هو الشيء الوحيد الذي لا يمكن استقاؤه من تقارير المراجعة على الرغم من أنه من أهم البنود بالنسبة للمقرض<sup>(3)</sup>.

وتأتي أهمية القائمة في تقييم السيولة واليسر المالي والمرونة المالية، حيث يشير تعبير السيولة إلى الاقتراب من النقدية لكل من الأصول والخصوم (أي طول الفترة التي يستغرقها تحويل الأصول إلى نقدية وطول الفترة اللازمة لتوفير النقدية اللازمة لسداد الخصوم)، ويقصد باليسر المالي (العكس من التعثر المالي) قدرة المنشأة أو الشركة على سداد ديونها ومقابلة مدفوعاتها عند الاستحقاق، أما المرونة المالية فهي مقدرة الشركة للاستجابة والتكيف مع الظروف المالية المواتية، والاحتياجات الفجائية والفرص غير المتوقعة<sup>(4)</sup>.

أضف إلى ذلك أن هذه القائمة التي تحدّد مصادر واستخدامات الأموال فهي تحول الأرباح الواردة في قائمة الدخل من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي حيث إن الفرق بين الدخل على أساس الاستحقاق والدخل على الأساس النقدي يزود المستخدم برؤية عميقة عن نوعية إيرادات الشركة، كما أنه بمعرفة هذا الفرق يمكن فهم أكبر لنوعية إيرادات الشركة وقدرتها على إدامة النمو<sup>(5)</sup>.

وتعتبر محاسبة التدفقات النقدية بشكل عام ذات جاذبية لاعتمادها على ثلاثة أمور، الأول: بساطتها ووضوحها في عرض عمليات المنشأة. الثاني: تركيزها على النقدية باعتبارها

1 حجازي، قوائم التدفقات النقدية الإطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص 21.

2 Alexander, Britton and Jorissen, **International Financial Reporting and Analysis**, op.cit., p.546.

3 كيسو وويجانت، المحاسبة المتوسطة، مرجع سابق ذكره، ص 1226.

4 حجازي، قوائم التدفقات النقدية الإطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص ص 22-33.

5 George W. Gallinger, **A Framework for Financial Statement Analysis. Statement of Cash Flow**, part four, Business credit, 2000, pp32-37.

عامل حاسم في السيولة وتقييم المنشأة. الثالث: تطلبها إلى تعديلات بسيطة نسبياً لتفسير أثر التضخم<sup>(1)</sup>.

وفي دراسة أجريت يرى حملة الأسهم وكذلك المديرون أنّ قائمة التدفقات النقدية أداة مفيدة، وفي إحصاء شمل 246 من حملة الأسهم ممن يمتلك الفرد منهم 100 سهم على الأقل من الأسهم الخاصة بالشركات المسجلة في بورصة نيويورك، وقد أفاد أكثر من نصفهم أنّهم يقرؤون قائمة التدفقات النقدية بدقة عند استلامهم التقرير السنوي. وقد أفاد ربع هذا العدد أنّهم يواجهون صعوبات في فهم محتويات هذه القائمة، في حين أفاد أكثر من النصف أنّهم يجدون في قائمة التدفقات النقدية فائدة كبيرة عند اتخاذهم قرارات الاستثمار<sup>(2)</sup>.

كما يرى الوايل أنّ قائمة التدفقات النقدية ومن خلال بياناتها تخدم بصورة مباشرة نماذج تقويم الأصول الرأسمالية التي تفترض أنّ قيمة الأصل تتوقف على القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية بعد خصمها بمعامل الخصم المناسب، بمعنى أنّ قيمة الأصل في أيّ تاريخ تتحدد بمدى قدرته على تحقيق تدفقات نقدية صافية خلال العمر الانتاجي، أو المتبقي للأصل. ولذلك، يتمّ خصم التدفقات النقدية المستقبلية بمعدل خصم للوصول إلى قيمتها الحالية. ومن هنا فإنّ المعلومات المحاسبية المنشورة عن التدفقات النقدية تخدم المستثمر كأحد المدخلات في نموذج تقويم الأصول الرأسمالية، ومن ثمّ فإنّ الإفصاح عن التدفقات النقدية يقدم معلومات ذات قيمة تخدم المستفيدين من القوائم المالية في توجيه قرارات الاستثمار<sup>(3)</sup>.

ومن خلال ما سبق، يظهر لنا بوضوح أهمية قائمة التدفقات النقدية، ويمكن تلخيصها والإضافة عليها من حيث الجهات المستفيدة منها، وذلك كما يأتي:

المستثمرون : تعتبر قائمة التدفقات مهمة للمستثمرين لتقييم مقدرة الشركة على دفع التوزيعات لهم، كما يساعدهم في التعرف على الوضع النقدي للمنشأة بحيث يكون على علم ودراية بها حتى لا يتفاجأوا من إفلاسها،

الدائنون والمقرضون: يهتمهم أيضاً معلومات التدفقات النقدية الخاصة بالمنشأة، وذلك لتقييم سيولتها وقدرتها على سداد قروضهم وفوائد أصل القرض، والالتزامات المترتبة عليهم اتجاه الموردين وغيرهم نتيجة للشراء بالآجل.

<sup>1</sup> Rees, Bill, **Financial Analysis**, Prentice Hall International, UK, 1990, p.107.

<sup>2</sup> جاريسون ونورين، المحاسبة الإدارية، مرجع سابق، ص 905.

<sup>3</sup> الوايل، "المحتوى الاعلامي لقائمة التدفقات النقدية"، مرجع سابق، ص ص 230-231.

الموظفون والعاملون وغيرهم: الموظفون والعاملون أيضاً يهمهم تلك المعلومات الموجودة في قائمة التدفقات النقدية، وذلك لمعرفة قدرة الشركة على دفع رواتبهم ومكافآتهم ومستحققاتهم المالية من مكافئة نهاية الخدمة وغيرها، كما تهتم آخرون، كالحكومة مثلاً. وذلك لتحصيل الضريبة المستحقة على المنشأة، أو الشركات التي تقدم الخدمات كشركات الاتصالات والكهرباء وحتى الأفراد الذين يقدمون خدمات للمنشأة كالمؤجرين وغيرهم، كل هؤلاء يهمهم ما هو موجود في قائمة التدفقات النقدية من معلومات وذلك لتقييم قدرة الشركة على دفع مستحققاتهم المالية التي تمثل مصاريف مستحقة الدفع على المنشأة.

وباعتبار أن هذه الدراسة جاء تطبيقها على قطاع البنوك التجارية، فإن تطوير قائمة التدفقات النقدية وانتشارها واستخدامها والزامية تضمينها في التقارير المالية السنوية للبنوك التجارية والشركات المالية المساهمة هو نتيجة لما توفره هذه القائمة من معلومات مفيدة لمستخدمي هذه التقارير، وبخاصة للمساهمين الحاليين والمساهمين المحتملين. وقد استنتج ذلك (Courtis, 1978) من تحليله لمجموعة من الدراسات الميدانية في استراليا وامريكا، وأيده في ذلك كل من ( Duck, 1995; Epstein and Anderson, 1994; Sharma and Iselin, 2001) عند إجرائهم دراسات مماثلة في الولايات المتحدة الأمريكية<sup>(1)</sup>.

وهكذا، تكون قد ظهرت أهمية قائمة التدفقات النقدية وما يستفاد منها لخدمة جميع الأطراف ذات العلاقة، ولننتقل إلى بيان أهداف قائمة التدفقات النقدية.

#### 4:1 أهداف قائمة التدفقات النقدية

تبين سابقاً- أن الجمعيات المهنية المحاسبية المختلفة والمستخدمين بكافة أطرافهم قد أولوا اهتماماً وكرسوا جهوداً طائلة حتى وصلت قائمة التدفقات النقدية إلى ما هي عليه الآن، كل ذلك لم يكن عبثاً وعملا سدى، بل كان له هدف وغاية. فما الهدف من هذه القائمة؟ وماذا تلبى؟ وما هي أغراضها؟ هذا ما سنحاول معرفته في هذا البند.

إنّ الهدف الأساس لقائمة التدفقات النقدية هو تزويد معلومات عن التدفقات النقدية التي تعتبر مفيدة لمستخدمي القوائم المالية، وتزويدها لقاعدة أو أساس لتقييم قدرة المشروع على توليد النقدية وشبه النقدية، وتقييم حاجات المشروع لاستعمال تلك التدفقات النقدية. هذا الهدف الأساس يتحقق عن طريق تزويد المعلومات الخاصة بالتغيرات التاريخية في النقدية وشبه

<sup>1</sup> خريوش، "تأثير التدفقات النقدية على القيمة السوقية لسهم البنوك والشركات المساهمة الأردنية"، مرجع سابق، ص38.



النقدية المصنفة إلى أنشطة المنشأة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية خلال الفترة المحاسبية. ومع أنّ بعض هذه المعلومات قد تكون مستنتجة من خلال فحص القوائم المالية الأخرى، لكن في قائمة التدفقات النقدية كل العمليات التي تؤثر على النقدية تكون ملخصة فيها<sup>(1)</sup>.

وبشكل عام، فإنّ لقائمة التدفقات النقدية هدفين<sup>(2)</sup>: هدفاً رئيساً وهو: تزويد معلومات عن المقبوضات النقدية والمدفوعات النقدية الخاصة بالمنشأة خلال فترة مالية. وهدفاً ثانوياً: يتمثل في تزويد معلومات عن الأساس النقدي عن أنشطة المنشأة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.

كما أنّ المعلومات الواردة في قائمة التدفقات النقدية يجب أن تساعد كلاً من المستثمرين والمقرضين وغيرهم لتقييم ما يأتي<sup>(3)</sup>:

1. قدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية مستقبلية.
2. قدرة المنشأة على دفع حصص أرباح الأسهم والوفاء بالتزاماتها.
3. إعطاء الأسباب للاختلاف بين صافي الدخل وصافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية.

4. تحديد العمليات الاستثمارية والتمويلية النقدية وغير النقدية خلال الفترة، وبذلك يمكن لقارئ القائمة المالية أن يتفهم بشكل أفضل لماذا زادت أو نقصت الأصول والالتزامات خلال الفترة المالية.

أما من وجهة نظر المعايير المحاسبية الدولية، فقد بين المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) والخاص بقائمة التدفقات النقدية أنّ معلومات التدفقات النقدية للمشروع مفيدة في تزويد مستخدمي البيانات المالية بالأساس لتقييم قدرة المشروع على توليد النقدية وما يعادلها. وحاجات المشروع في استخدام هذه التدفقات النقدية، فالقرارات الاقتصادية التي تتخذ من قبل مستخدمي القوائم المالية تتطلب تقيماً لقدرة المنشأة على توليد النقدية وما تعادلها وعلى توقيتها ودرجة تأكيد عملية توليدها<sup>(4)</sup>.

كما يشير المعيار ذاته إلى أنّه عندما تستخدم بيان التدفق النقدي بالاقتران مع باقي البيانات المالية فإنّها تزود المستخدمين بمعلومات تمكنهم من تقييم التغيرات في صافي أصول

<sup>1</sup> Gray and Needles, **Financial Accounting: A Global Approach**, op.cit.,p.366.

<sup>2</sup> Kieso, Weygandt and Warfield, **Intermediate Accounting**, op.cit.,p.1212.

<sup>3</sup> Ibid., p.1212.

<sup>4</sup> لجنة معايير المحاسبة الدولية، معايير المحاسبة الدولية، ترجمة جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين (الأردن)، 2001، ص144.

المشروع وهيكله المالي، بما في ذلك سيولة المنشأة وقدرتها على الوفاء بالدين، وقدرتها في التأثير على مبالغ التدفقات النقدية وتوقيتها لأجل التكيف مع الظروف والفرص المتغيرة، فمعلومات التدفق النقدية مفيدة في تقييم قدرة المشروع على توليد النقدية وما يعادلها، كما تساعد المستخدمين على تطوير نماذج لتقدير ومقارنة القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية لمشاريع مختلفة. كما تحسن قابلية المقارنة بين تقارير الأداء لعدة مشاريع لأنها تستبعد الآثار الناجمة عن استخدام المعالجات المحاسبية المختلفة لنفس العمليات والأحداث<sup>(1)</sup>.

وأكثر من ذلك فإن قائمة التدفقات النقدية تزودنا بالأفكار المهمة الآتية<sup>(2)</sup>:

1. جدوى وملائمة النفقات الرأسمالية التمويلية.
2. مصادر النقدية في التوسع التمويلي.
3. الاعتماد على التمويل الخارجي.
4. السياسات المستقبلية للتوزيعات.
5. القدرة على مقابلة متطلبات خدمة الديون.
6. المرونة المالية لمواجهة الحاجات غير المتوقعة.
7. الممارسات المالية للإدارة.
8. جودة الأرباح.

وغالبا ما تستخدم معلومات التدفق النقدي التاريخية كمؤشر لمبالغ وتوقيت ودرجة تأكيد التدفقات النقدية المستقبلية، وهي مفيدة كذلك في اختيار دقة التقديرات السابقة للتدفقات النقدية المستقبلية، وفحص العلاقة بين الربحية وصافي التدفق النقدي وأثر الأسعار المتغيرة<sup>(3)</sup>.

كما توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات إضافية للمستخدمين عن أصول وخصوم وحقوق ملكية خاصة بالمنشأة، بالإضافة إلى تعزيزها من القدرة على مقارنة تقارير الأداء التشغيلي لمختلف المنشآت؛ لأنه يستبعد آثار استخدام معالجات محاسبية مختلفة لنفس العمليات والأحداث (والتي تؤدي إلى نتائج مختلفة)<sup>(4)</sup>.

<sup>1</sup> المرجع ذاته، ص144.

<sup>2</sup> Wild, Subramanyam and Halsey, **Financial Statement Analysis**, op.cit ., p.390.

<sup>3</sup> لجنة معايير المحاسبة الدولية، معايير المحاسبة الدولية، مرجع سابق، ص145.

<sup>4</sup> طارق عبد العال حماد، موسوعة معايير المحاسبة - شرح معايير المحاسبة الدولية والمقارنة مع المعايير الأمريكية والبريطانية والمصرية، عرض القوائم المالية 2، الجزء الثاني، الدار الجامعية، القاهرة، 2004، صص 148-149.

أما مطر فقد حدّد أغراض القائمة من زاوية التحليل المالي لهذه القائمة التي يمكن أن نعرضها باختصار بالأهداف الآتية<sup>(1)</sup>:

1. تقييم جودة أو نوعية أرباح الشركات.
2. تقييم السيولة.
3. تقييم سياسات التمويل.
4. التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

كما تساعد قائمة التدفقات النقدية في توضيح كيف يكون من الممكن أن تبين المنشأة صافي خسارة ويكون بإمكانها في الوقت نفسه القيام بإنفاق رأسمالي ضخم، أو توضح ما إذا كانت الشركة قد أصدرت، أو سددت سندات، أو أصدرت أو استعادت أسهما عادية، أو كلاهما خلال الفترة<sup>(2)</sup>.

مما سبق، نستنتج أنّ قائمة التدفقات النقدية عبارة عن أداة هدفها تزويد المستخدمين بالمعلومات التي يريدونها وحسب حاجاتهم منها، وبشكل عام تريد هذه القائمة إعطاء قارئها صورة تبين الوضع النقدي للمنشأة من حيث تدفقاتها الداخلة وتدفقاتها الخارجة.

وفي مرحلة أكثر تطوراً مما سبق، نجد أنّ هذه القائمة تزودنا بمعلومات لا تظهر بصورة مباشرة، وإنّما بحاجة إلى أشخاص متمنعين ومتفهمين طبيعة هذه القائمة وذلك للحكم على سيولة المنشأة أو تقييم ربحيتها، كذلك للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. علماً أنّه قد يلزم لذلك الاستعانة بمعلومات أخرى إلى جانب المعلومات التي تقدمها قائمة التدفقات النقدية.

## 5:1 مكونات قائمة التدفقات النقدية

بعد استقرار المعايير المختلفة الخاصة بقائمة التدفقات النقدية والاطلاع عليها بكل تمعن تبين أنّ مكونات ومحتويات قائمة التدفقات النقدية تنوعت من معيار لآخر، فهناك تشابه بين المعيار الأمريكي (95) الصادر عن FASB والمعيار المحاسبي الدولي رقم (7) الصادر عن لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC من حيث مكونات وتصنيفات تلك القائمة إلا أنّهما يختلفان تماماً عن المعيار البريطاني FRSI.

<sup>1</sup> مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتماني، مرجع سابق، ص ص 161-166.

<sup>2</sup> حجازي، قوائم التدفقات النقدية الإطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص 21.

ونسنتعرض في هذا البند مكونات وهيكل هذه القائمة (قائمة التدفقات النقدية) من وجهة نظر المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) كون الشركات المساهمة الأردنية وخاصة البنوك ملزمة بتطبيق المعايير المحاسبية الدولية عند إعداد التقارير المالية السنوية، والمهم هنا هو وجهة نظر المعايير المحاسبية الدولية لأننا معنيون بتطبيقها، ولذلك سأقتصر على ذكر مكونات هذه القائمة معتمداً على الأصل وهو المعيار نفسه، وإن ما يوجد في الكتب والمراجع عن مكونات القائمة هو إما نقل عن المعيار، وإما توضيح لما جاء في المعيار. لذلك، سوف نتطرق أيضاً إلى ما ذكر في المراجع وذلك على سبيل التوضيح لما جاء في المعيار.

ذكر المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) بشكل صريح في الفقرة رقم (10) وبعبارة واضحة إنه "يجب أن يظهر بيان التدفق النقدي التدفقات النقدية خلال الفترة مصنفة حسب النشاطات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية"<sup>(1)</sup>، وتعقياً على هذه العبارة ذكر المعيار في الفقرة التي تليها - أي: الفقرة رقم (11) - "يعرض المشروع تدفقاته النقدية من النشاطات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية بالأسلوب الأكثر ملائمة لأعماله، فالتصنيف حسب النشاط يوفر معلومات تسمح للمستخدمين بتقدير أثر هذه النشاطات على المركز المالي، ومبلغ النقدية وما يعادلها للمشروع كما يمكن استخدام هذه المعلومات لتقييم العلاقات بين تلك النشاطات"<sup>(2)</sup>.

وعليه، يجب أن تحتوي قائمة التدفقات النقدية على ثلاث أنشطة رئيسية وهي أنشطة تشغيلية وأنشطة استثمارية وأنشطة تمويلية، وهنا سنقوم بشرح وتوضيح كل من هذه الأنشطة على حدة. ونبيّن ما يندرج تحت كل نشاط بالإضافة إلى ذكر أهمية كل نشاط من هذه الأنشطة، كل ذلك من وجهة نظر المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) الخاص بقائمة التدفقات النقدية.

### أولاً: الأنشطة التشغيلية

ويطلق عليها أحياناً الأنشطة من العمليات، وقد عرفها المعيار بأنها "النشاطات الرئيسية لتوليد الإيراد في المنشأة، والنشاطات الأخرى التي لا تعدّ من النشاطات الاستثمارية والتمويلية"<sup>(3)</sup>. وفي معرض حديثنا عن النشاطات التشغيلية لا بدّ من الحديث عن فوائد هذه

<sup>1</sup> لجنة معايير المحاسبة الدولية، معايير المحاسبة الدولية، مرجع سابق، ص 147.

<sup>2</sup> المرجع ذاته، ص 147.

<sup>3</sup> المرجع ذاته، ص 146.

الأنشطة (الأنشطة التشغيلية)، وكما يستشف من الفقرة رقم (13) من المعيار نفسه إن هناك فائدتين لتلك الأنشطة هما<sup>(1)</sup>:

- إن تلك نقدية كافية لسداد الديون والحفاظ على القدرة التشغيلية للمشروع ودفع أرباح الأسهم والقيام باستثمارات جديدة دون اللجوء لمصادر التمويل الخارجي.
- إن المعلومات المكونة لتلك التدفقات التاريخية بالاقتران مع معلومات أخرى مفيدة في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

وتبرز أهمية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في الدلالة على مدى مقدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية داخلية كافية لتغطية التدفقات الخارجة اللازمة للتشغيل، وكما كان صافي التدفقات النقدية موجباً دل ذلك على جودة سيولة المنشأة وربحيته<sup>(2)</sup>.

هذا، وتشكل التدفقات النقدية من العمليات (الأنشطة التشغيلية) أهم مصادر التدفقات النقدية الثلاثة، حيث تشكل النشاط الرئيس للشركة، وتتميز هذه الأنشطة بكون معظمها ذا طابع متكرر مما يسهل عملية التنبؤ بها، كما وتحظى باهتمام المهتمين بقدرة الشركة على تحقيق التدفقات النقدية في المستقبل، كما إن قدرة الشركة على تحقيق تدفقات نقدية موجبة من العمليات يسهل عليها الحصول على التمويل لأنشطتها المختلفة، وتعتبر مؤشراً إيجابياً حول قدرة الشركة على تحقيق التدفقات النقدية في المستقبل<sup>(3)</sup>.

من جانب آخر، تعدّ مبالغ التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ذات أهمية كبيرة للمستخدمين؛ لمعرفة ما إذا كان هناك نقدية كافية متولدة من هذا المصدر للمنشأة وتقييمها، حتى تعيد دفع القروض والقيام باستثمارات في الأصول، والقيام بدفع توزيعات الأرباح للمساهمين؛ فالتدفقات النقدية التي تدرج تحت الأنشطة التشغيلية تعتبر مشتقة بشكل أولي من الإيراد الرئيس للمنشأة<sup>(4)</sup>.

وتشتق التدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية أساساً من النشاطات الرئيسة المنتجة للإيراد في المشروع. وعليه، فهي تنتج بشكل عام عن العمليات والأحداث الأخرى التي تدخل

<sup>1</sup> المرجع ذاته، ص 147.

<sup>2</sup> الوائل، المحتوى الإعلامي لقائمة التدفقات النقدية، مرجع سابق، ص 232.

<sup>3</sup> فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 44.

<sup>4</sup> Alexander, Britton and Jorissen, **International Financial Reporting and Analysis**, op.cit.p.548.

في تحديد صافي الربح والخسارة، وهذا ما تبينه الفقرة رقم (14) من المعيار ذاته، ومن أمثلة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية كما ذكرها المعيار ما يلي<sup>(1)</sup>:

1. المقبوضات النقدية من بيع السلع وتقديم الخدمات.
2. المقبوضات النقدية من الأتاوات والرسوم والعمولات والإيراد الآخر.
3. المدفوعات النقدية للموردين مقابل البضائع والخدمات.
4. المدفوعات النقدية للموظفين أو بالنيابة عنهم.
5. المدفوعات والمقبوضات النقدية لمشروع التأمين مقابل الأقساط والمطالبات والدفعات السنوية ومنافع التأمين الأخرى.
6. المدفوعات النقدية لضرائب الدخل أو المنافع المستردة منها ما لم يكن ممكناً ربطها مباشرة بالنشاطات الاستثمارية والتمويلية.
7. المقبوضات والمدفوعات النقدية لعقود محتفظ بها للتعامل أو الاتجار. وعليه، فإنّ التدفقات النقدية الناشئة عن شراء وبيع الأوراق المالية المققتاة لغايات التعامل أو الاتجار تصنف على أنّها نشاطات تشغيلية حيث إنها ذات صلة بالنشاط الرئيس المنتج للإيراد في ذلك المشروع.

### ثانياً: الأنشطة الاستثمارية

ينظر إلى الأنشطة الاستثمارية على أنّها مهمة أيضاً لتزويدها المستخدمين بمعلومات عن الاستثمارات التي تم تنفيذها في الموارد التي سوف تولد بالفعل في المستقبل تدفقات نقدية ودخل<sup>(2)</sup>.

عرف المعيار النشاطات الاستثمارية بأنها "النشاطات المتمثلة في امتلاك الأصول طويلة الأجل والتخلص منها وغيرها من الاستثمارات التي لا تدخل ضمن البنود التي تعادل النقدية"<sup>(3)</sup>.

أما فائدة هذا النوع من الأنشطة فقد أشار المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) في الفقرة رقم (16) أن الإفصاح عن التدفقات النقدية الناشئة عن النشاطات الاستثمارية مهما لأن

<sup>1</sup> لجنة معايير المحاسبة الدولية، معايير المحاسبة الدولية، مرجع سابق، ص148.

<sup>2</sup> Alexander, Britton and Jorissen, **International Financial Reporting and Analysis**, op.cit.p.548.

<sup>3</sup> لجنة معايير المحاسبة الدولية، معايير المحاسبة الدولية، مرجع سابق، ص147.

التدفقات النقدية تمثل مدى ما يدفع من نفقات على الموارد التي تستخدم في توليد دخل وتدفقات نقدية مستقبلية<sup>(1)</sup>.

وتظهر أهمية التدفقات النقدية من العمليات الاستثمارية في كونها تقدم مؤشراً عن درجة توسع ونمو المنشأة، أو درجة انحسارها وانكماشها، فكلما زادت التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية عن التدفقات النقدية الداخلة من بيع الأصول المنتجة، فإن ذلك يعد مؤشراً جيداً على توسع ونمو أنشطة المنشأة<sup>(2)</sup>.

هذا، وقد ذكر المعيار أمثلة على هذا النوع من التدفقات والتي تتمثل فيما يلي<sup>(3)</sup>:

1. المدفوعات النقدية للحصول على الممتلكات والآلات والمعدات والأصول غير الملموسة والأصول طويلة الأجل الأخرى.
2. المقبوضات النقدية من بيع الممتلكات والآلات والمعدات والأصول غير الملموسة والأصول طويلة الأجل الأخرى.
3. المدفوعات النقدية لامتلاك أدوات حقوق الملكية، أو أدوات دين للمشاريع الأخرى أو الحصص في المشاريع المشتركة (عدا المدفوعات من الأدوات التي تعتبر معادلة للنقدية، أو المقتناة لأغراض التعامل أو الاتجار).
4. المقبوضات النقدية من بيع أدوات حقوق الملكية، أو أدوات دين للمشاريع الأخرى أو الحصص في المشاريع المشتركة (عدا المقبوضات من الأدوات التي تعتبر معادلة للنقدية أو المقتناة لأغراض التعامل أو الاتجار).
5. السلفيات والقروض المقدمة لأطراف أخرى (عدا السلفيات والقروض المقدمة من قبل المنشآت المالية).
6. المقبوضات النقدية من سداد السلفيات والقروض التي قدمت لأطراف أخرى (عدا السلفيات والقروض المقدمة من قبل المنشآت المالية).
7. المدفوعات النقدية للعقود المستقبلية والعقود المسبقة وعقود الخيار، وعقود التبادل إلا عند اقتناء هذه العقود لغايات التعامل، أو الاتجار، أو عند تصنيف المدفوعات ضمن النشاطات التمويلية.

<sup>1</sup> المرجع ذاته، ص 148.

<sup>2</sup> الوابل، المحتوى الإعلامي لقائمة التدفقات النقدية، مرجع سابق، ص 232.

<sup>3</sup> لجنة معايير المحاسبة الدولية، معايير المحاسبة الدولية، مرجع سابق، ص 148-149.

8. المقبوضات النقدية للعقود المستقبلية، والعقود المسبقة، وعقود الخيار، وعقود التبادل إلا عند اقتناء هذه العقود لغايات التعامل، أو الاتجار، أو عند تصنيف النقد المستلم ضمن النشاطات التمويلية.

وعندما تتمّ المحاسبة عن العقد على أساس أنه عقد تحوط لوضع محدد، فإنّ التدفقات النقدية لهذا العقد تصنف بنفس الطريقة التي تصنف بها التدفقات النقدية، للوضع الذي تمت حمايته.

### ثالثاً: الأنشطة التمويلية

عرف المعيار النشاطات التمويلية بأنها " النشاطات التي ينتج عنها تغيرات في حجم ومكونات ملكية رأس المال وعمليات الاقتراض التي تقوم بها المنشأة"<sup>(1)</sup>.

أما عن أهمية وفائدة هذا النوع من الأنشطة فيظهر من خلال ما أشار إليه المعيار في الفقرة رقم (17) التي تقول: " إنّ الإفصاح المستقل عن التدفقات النقدية الناشئة عن النشاطات التمويلية مهم لأنه مفيد في التنبؤ بمطالبات مقدمي رأس مال المشروع في التدفقات النقدية المستقبلية"<sup>(2)</sup>.

وتتأتى أهمية التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية في كونها تعطي مستخدمي القوائم المالية صورة كاملة عن سياسات المنشأة في تمويل عملياتها من حقوق الملكية، أو التمويل بالاقتراض، باعتبار أنّ هناك حداً أقصى للتمويل بالاقتراض الذي إذا تجاوزه المنشأة فغالبا ما تواجه الإعسار المالي<sup>(3)</sup>. من جانب آخر، يحتاج المستخدمون المعلومات المتوافرة عن التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية حتى يتمكنوا من التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من مزودي رأس المال للمنشأة<sup>(4)</sup>.

ومن أمثلة التدفقات النقدية الناشئة عن الأنشطة التمويلية ما يأتي<sup>(5)</sup>:

1. المتحصلات النقدية من إصدار الأسهم، أو أدوات حقوق الملكية الأخرى.
2. المدفوعات النقدية لماكي المشروع لشراء أو رد أسهم المشروع.

<sup>1</sup> المرجع ذاته، ص146.

<sup>2</sup> المرجع ذاته، ص149.

<sup>3</sup> الوابل، المحتوى الإعلامي لقائمة التدفقات النقدية، مرجع سابق، ص232.

<sup>4</sup> Alexander, Britton and Jorissen, **International Financial Reporting and Analysis**, op.cit., p.548.

<sup>5</sup> لجنة معايير المحاسبة الدولية، معايير المحاسبة الدولية، مرجع سابق، ص150.

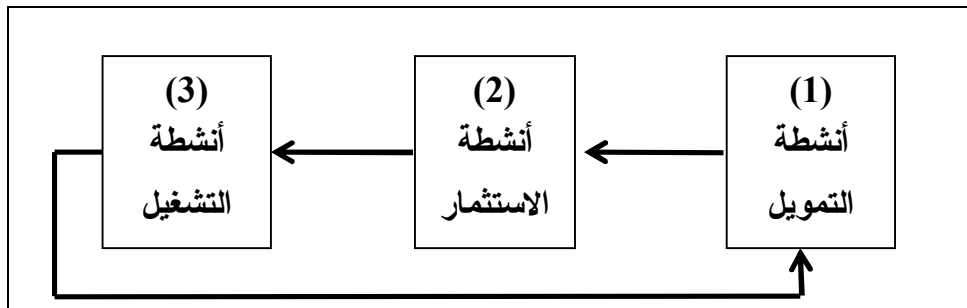


3. المتحصلات النقدية من إصدار السندات والقروض، وأوراق الدفع والرهونات العقارية، وغيرها من الاقتراضات قصيرة أو طويلة الأجل.
4. المدفوعات النقدية لسداد المبالغ المقترضة.
5. المدفوعات النقدية من قبل المستأجر لتخفيض الالتزام القائم المتعلق بعقد تأجير تمويلي.

- وفيما يلي تعليمات عامة عن تصنيفات التدفقات النقدية وما يتضمنه كل تصنيف<sup>(1)</sup>:
1. الأنشطة التشغيلية تتضمن بنود قائمة الدخل.
2. الأنشطة الاستثمارية تتضمن التدفقات النقدية الناتجة عن التغييرات في الاستثمارات وبنود الأصول طويلة الأجل.
3. الأنشطة التمويلية تتضمن التدفقات النقدية الناتجة عن التغييرات في الالتزامات طويلة الأجل وبنود حقوق الملكية.

وبشكل عام، فإنّ المنشآت الاقتصادية مهما تنوعت أنشطتها (زراعة، صناعة، تجارة، خدمات.... الخ) ومهما اختلف شكلها التنظيمي (شركات أشخاص، أو أموال، أو منشآت فردية.... الخ) فإنّه يمكن تجميع الأنشطة التي تقوم بها في هذه الأنواع الثلاثة التي سبق توضيحها، وهي: الأنشطة التشغيلية، والاستثمارية، والتمويلية، والتي تتشابه في كافة المنشآت الاقتصادية حيث يجب أن تقوم المنشأة، أو لا بـأنشطة التمويل للحصول على الأموال اللازمة لبدء النشاط واستمراره، ثم تقوم بـأنشطة الاستثمار حيث يتم إنفاق الأموال التي حصلت عليها لتحقيق أهدافها التي تتمثل بشراء الأراضي والمعدات والمباني وغيرها، ثم تقوم بممارسة أنشطة التشغيل التي تمثل النشاط الرئيسي للمنشأة من بيع سلع وتأدية خدمات<sup>(2)</sup>. وفيما يأتي شكل إيضاحي يعبر عن الأنشطة الثلاثة التي تتشابه في كافة المنشآت الاقتصادية:

الشكل رقم (2): الأنشطة الثلاثة المتشابهة في كافة المنشآت الاقتصادية



المصدر: حجازي، قوائم التدفقات النقدية الإطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص16.

<sup>1</sup> Kieso, Weygandt and Warfield, **Intermediate Accounting**, op.cit., p.1214.

<sup>2</sup> حجازي، قوائم التدفقات النقدية الإطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص16.

وهكذا، تتضح مكونات ومحتويات قائمة التدفقات النقدية بالإضافة إلى معرفة أهمية وفائدة كل من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، وما يندرج تحت كل نشاط من هذه الأنشطة، كل ذلك كان من وجهة نظر المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) وقد تبين سابقاً السبب وراء اختيار هذا المعيار بالتحديد.

وقبل أن نختم الحديث عن مكونات قائمة التدفقات النقدية ينبغي الإشارة إلى أنّ هناك أنشطة استثمارية وتمويلية غير نقدية مثل إصدار الأسهم العينية، وتحويل سندات القرض إلى أسهم، وإجراء مبادلة في الأصول الثابتة... وغيرها من الأنشطة التي لا تحتاج بالضرورة إلى تدفق نقدي إلا أنّ لها أهميتها النسبية، فهي وإن كانت لا تؤثر على النقد حالياً، ولكنها قد تؤثر آجلاً أم عاجلاً على النقد في المستقبل.

وقد جاء رأي المعيار واضحاً بهذا الخصوص وذلك في الفقرة رقم (43) من المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) حيث قال: "إنّ العمليات الاستثمارية والتمويلية التي لا تتطلب استخدام النقدية، أو ما يعادلها يجب أن تستبعد من قائمة التدفقات النقدية ويجب الإفصاح عن مثل العمليات في مكان آخر في القوائم المالية، وبطريقة توفر كل المعلومات المتعلقة بهذه النشاطات الاستثمارية والتمويلية"<sup>(1)</sup>. ونستنتج من هذه الفقرة أنّه لا يتمّ عرض الأنشطة الاستثمارية والتمويلية غير النقدية، أي: تلك التي لا تحتاج إلى تدفق نقدي في قائمة التدفقات النقدية أبداً، لكونها لا تتطلب تدفقاً نقدياً داخل أو خارج.

## 6:1 إعداد قائمة التدفقات النقدية وطرق عرضها

قبل الحديث عن إعداد قائمة التدفقات النقدية وطرق عرضها، ينبغي أولاً معرفة البيانات والمعلومات اللازمة (المادة الخام) التي يجب الحصول عليها في سبيل إعداد وتكوين هذه القائمة التي أصبحت واجبة الإعداد من قبل الشركات المساهمة الأردنية وفقاً لمتطلبات المعايير الدولية، والتشريعات والقوانين ذات العلاقة.

وعادة تأتي المعلومات اللازمة لإعداد هذه القائمة من ثلاثة مصادر، هي<sup>(2)</sup>:

1. قائمتا مركز مالي مقارنتان لتزويدنا بمبالغ التغيرات في الأصول والالتزامات وحقوق الملكية من بداية الفترة إلى نهايتها.

<sup>1</sup> لجنة معايير المحاسبة الدولية، معايير المحاسبة الدولية، مرجع سابق، ص156.

<sup>2</sup> Kieso, Weygandt and Warfield, **Intermediate Accounting**, op.cit., p.1216.

2. قائمة دخل للفترة المالية الحالية، وتساعدنا في تحديد المبالغ النقدية المتأتية، من أو المستخدمة في العمليات خلال الفترة.

3. أرقام وبيانات لعمليات مختارة (معلومات إضافية) من دفتر الأستاذ نحصل على معلومات إضافية مفصلة نحتاجها لتحديد كيف أنّ المنشأة تستخدم النقدية، أو تنزود بها خلال الفترة المالية.

وسبب الحاجة لقائمتي مركز مالي وقائمة دخل واحدة هو أنّ قائمة المركز المالي تمثل صورة للمؤسسة في لحظة معينة، وهذا لا يمكن معدّ القائمة من التعرف على التغيرات الحاصلة في بنود الميزانية، إلا إذا توافرت له قائمة مركز مالي لبداية الفترة، وقائمة مركز مالي لنهايتها، أما سبب الاكتفاء بقائمة دخل واحدة فيعود لكون قائمة الدخل تعدّ على أساس تراكمي وتمثل سجلاً للفترة التي تشملها<sup>(1)</sup>.

بعد ذلك، نأتي إلى كيفية إعداد القائمة وطرق عرضها والتقرير عن التدفقات النقدية من الأنشطة الرئيسية الثلاثة للمنشأة التي سبق شرحها عندما تحدثنا عن مكونات قائمة التدفقات النقدية، ولكن سنتحدث هنا عن كيفية وطريقة التقرير عن كلّ من هذه الأنشطة ومن ثم كيفية اعداد قائمة التدفقات النقدية.

بشكل عام يقوم المحاسب بعد تجميع المعلومات التي ذكرناها أعلاه في سبيل إعداد قائمة التدفقات النقدية بالخطوات الآتية<sup>(2)</sup>:

1. إيجاد التغير في النقدية. ويكون ذلك من خلال رصد الزيادة أو النقصان في رصيد النقدية وما يعادلها.

2. رصد التغيرات في بنود الميزانية العمومية. يتمّ هنا رصد التغيرات الحادثة في مختلف بنود الميزانية العمومية سواء كان ذلك بالزيادة أو النقصان تمهيداً لاستخراج التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي.

3. احتساب التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي. وتحسب هذه التدفقات حسب الطريقة المستخدمة في إعداد القائمة، سواء أكانت الطريقة مباشرة أم غير مباشرة.

4. احتساب التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية. حيث يتمّ المقابلة بين التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة ضمن كل نشاط.

<sup>1</sup> عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق، ص 329.

<sup>2</sup> المطارنه وخنفر، تحليل القوائم المالية مدخل نظري تطبيقي، مرجع سابق، ص ص 201-202.

5. استخراج صافي التدفقات النقدية. يتمّ هنا جمع صافي التدفقات النقدية من مختلف الأنشطة (التشغيلية والاستثمارية والتمويلية) وهو ما يجب أن يتساوى مع التغير في النقدية وما يعادلها، حيث يجمع الرصيد إلى النقدية وما يعادلها في أول المدة ليتطابق مع رصيد النقدية وما يعادلها في آخر المدة.

وأود أن أشير هنا إلى أنّ القيام بتلك الخطوات الواردة أعلاه هو بهدف الحصول على قائمة التدفقات النقدية التي تقوم بشرح أسباب التغير في النقد خلال الفترة المالية، أما إذا كنا نريد معرفة مقدار التغير في النقد فقط، فذلك يتم بسهولة حيث يتم طرح نقدية آخر المدة من نقدية أول المدة فينتج لنا مقدار التغير في النقدية.

وهناك بعض الأمور الهامة التي يلزم تذكرها عند إعداد قائمة التدفقات النقدية<sup>(1)</sup>:

1. أنّ الميزانيات المقارنة تقدم المعلومات الأساسية التي تعد منها القائمة. كما أنّ المعلومات الإضافية التي نحصل عليها من تحليل حسابات معينة تدخل أيضاً في إعداد القائمة.
2. تحليل حساب الأرباح المحتجزة حيث إنّ إدراج صافي الزيادة أو الانخفاض في الأرباح المحتجزة بدون إيضاح يمثل مقدراً بلا أهمية داخل القائمة، لأنّ هذا الصافي قد يرجع إلى صافي الدخل، أو التوزيعات المعلنة، أو عمليات تخصيص أرباح المحتجزة، أو تعديلات الفترات السابقة.

3. أنّ القائمة تتضمن كل التغيرات التي أثرت في حساب النقدية، أو نتج عنها زيادة أو تخفيض في النقدية.

4. أنّ عمليات تخفيض قيمة الأصول وأعباء الإهلاك وغيرها من التسويات الدفترية كالإهلاكات لا تمثل تدفقات نقدية داخلية، أو خارجة لأنها لا تؤثر على النقدية، ولكن لأنها تدخل في تحديد صافي الدخل، فإنها يجب أن تضاف مرّة أخرى، أو تطرح من صافي الدخل للوصول إلى صافي التدفقات النقدية من العمليات (الأنشطة التشغيلية).

وينطلب المعيار المحاسبي الدولي رقم 7 من المنشآت التقرير عن التدفقات النقدية خلال الفترة المالية في شكل قائمة تكون التدفقات النقدية فيها مصنفة إلى أنشطة تشغيلية واستثمارية وتمويلية، والآتي قائمة بسيطة تتضمن ذلك<sup>(2)</sup>:

#### قائمة التدفقات النقدية

– التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

<sup>1</sup> Kieso, Weygandt and Warfield, *Intermediate Accounting*, op.cit., p.1228.

<sup>2</sup> Alexander, Britton and Jorissen, *International Financial Reporting and Analysis*, op.cit.p.550.

- التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
- التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
- صافي التغير في النقدية والنقدية المعادلة

ولمزيداً من التفاصيل حول هذه القائمة، الآتي شكل عام للقائمة يبين عناصرها الأساسية الواجب توافرها فيها:

الشكل رقم (3): قائمة التدفقات النقدية عن السنة المنتهية.

اسم المنشأة.....		
قائمة التدفقات النقدية عن السنة المنتهية 31/12/XXXX		
<b>التدفقات النقدية التشغيلية</b>		
التدفقات النقدية التشغيلية الداخلة	XXX	XXX
يطرح التدفقات النقدية التشغيلية الخارجة	(XXX)	
صافي التدفقات النقدية التشغيلية		
<b>التدفقات النقدية الاستثمارية</b>		
التدفقات النقدية الاستثمارية الداخلة	XXX	XXX
يطرح التدفقات النقدية الاستثمارية الخارجة	(XXX)	
صافي التدفقات النقدية الاستثمارية		
<b>التدفقات النقدية التمويلية</b>		
التدفقات النقدية التمويلية الداخلة	XXX	XXX
يطرح التدفقات النقدية التمويلية الخارجة	(XXX)	
صافي التدفقات النقدية التمويلية		
صافي التغير في النقدية وما يعادلها خلال الفترة		<b>XXX</b>
رصيد النقدية وما يعادلها في بداية الفترة		XXX
رصيد النقدية وما يعادلها في نهاية الفترة		<b>XXX</b>

المصدر: نعيم دهمش ومحمد أبو نصار ومحمود الخلايلة، مبادئ المحاسبة الأصول العلمية والعملية، الجزء الثاني، دار وائل للنشر، عمان، 2007، ص 271.

ومن خلال القائمة أعلاه يتبين أنّ هناك أربع خطوات لإعداد قائمة التدفقات النقدية وهي<sup>(1)</sup>:

1. تحديد التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.
2. تحديد التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية.
3. تحديد التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية.
4. عرض المعلومات التي حصلنا عليها من الخطوات الثلاث الأولى في شكل قائمة تدفقات نقدية.

وفي هذا المجال، نودّ أن نبين لأغراض تحديد مقدار التغير في النقدية، أنه تمّ صياغة معادلة جبرية مرتكزة على معادلة الميزانية تبين كيفية إيجاد التغير في النقد من زاوية أخرى وذلك كما يأتي<sup>(2)</sup>:

نعلم أنّ معادلة الميزانية هي:

$$\text{إجمالي الأصول} = \text{إجمالي الالتزامات} + \text{إجمالي حقوق الملكية}$$

وإذا قمنا بطرح المبالغ الموجودة في قائمة المركز المالي في بداية الفترة من المبالغ الموجودة في قائمة المركز المالي في نهاية الفترة، فسنحصل على المساواة للتغيرات في المبالغ الموجودة في قائمة المركز المالي من خلال المعادلة الآتية:

$$\Delta \text{ إجمالي الأصول} = \Delta \text{ إجمالي الالتزامات} + \Delta \text{ إجمالي حقوق الملكية}$$

والآن يمكن تقسيم التغيرات في الأصول كما يلي:

$$\Delta \text{ النقدية} + \Delta \text{ الأصول غير النقدية} = \Delta \text{ الالتزامات} + \Delta \text{ حقوق الملكية}$$

وبترتيب أطراف المعادلة أعلاه نحصل على التغير في النقدية كما يلي:

$$\Delta \text{ النقدية} = \Delta \text{ الالتزامات} + \Delta \text{ حقوق الملكية} - \Delta \text{ الأصول غير النقدية}$$

ومن خلال هذه المعادلة يمكن إيجاد مقدار التغير في النقدية باستخدام التغيرات في البنود الأخرى لقائمة المركز المالي. لكن دون معرفة الأسباب المفصلة وراء ذلك التغير والتي يمكن معرفتها من خلال إعداد قائمة التدفقات النقدية، كما سيأتي شرحها لاحقاً.

<sup>1</sup> Gray and Needles, **Financial Accounting: A Global Approach**, op.cit., p.370.

<sup>2</sup> Stickney, **Financial Statement Analysis A Strategic Perspective**, op.cit., p.253.

وينبغي الإشارة هنا إلى أنّ المراجع والأدبيات المحاسبية ومن قبلها المعيار الدولي للمحاسبة رقم (7) تشير إلى وجود طريقتين لإعداد قائمة التدفقات النقدية هما الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة. "وتختلف الطريقتين في أسلوب إعداد وشكل الجزء الخاص بالتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (العمليات)، ولا يوجد اختلاف بين الطريقتين في أسلوب إعداد وشكل الجزء الخاص بالتدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية"<sup>(1)</sup>.

وفيما يأتي تفاصيل عرض وإعداد قائمة التدفقات النقدية وشرح وافٍ عن التقرير لكل من الأنشطة الرئيسية الواردة فيها بشكل منفصل.

### الأنشطة التشغيلية

جاء نص المعيار بشكل صريح وواضح بشأن التقرير عن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وذلك في الفقرة رقم (18) الذي جاء فيه " يجب على المنشأة عرض التدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية باستخدام إما:

- الطريقة المباشرة التي بموجبها يتم الإفصاح عن الفئات الرئيسية الثلاث لإجمالي المقبوضات النقدية، وإجمالي المدفوعات النقدية. أو
- الطريقة غير المباشرة التي بموجبها يتم تعديل صافي الربح أو الخسارة بأثار العمليات ذات الطبيعة غير النقدية، وبأَيِّ مبالغ مؤجلة أو مستحقة عن مقبوضات، أو مدفوعات نقدية تشغيلية في الماضي أو المستقبل. وكذلك بنود الدخل أو المصروف المتعلقة بالتدفقات النقدية الاستثمارية أو التمويلية"<sup>(2)</sup>.

أما المفاضلة بين الطريقتين فقد جاء ذلك في الفقرة الآتية (الفقرة رقم 19) حيث "يشجع المعيار المنشآت على تقديم التقارير عن التدفقات النقدية باستخدام الطريقة المباشرة باعتبارها توفر معلومات يمكن أن تكون مفيدة في تقدير التدفقات النقدية المستقبلية لا تتوافر بمقتضى الطريقة غير المباشرة، فعند استخدام الطريقة المباشرة يمكن الحصول على معلومات عن الفئات الرئيسية لإجمالي المقبوضات النقدية وإجمالي المدفوعات النقدية"<sup>(3)</sup>.

<sup>1</sup> زياد رمضان ومحمود الخلايلة، التحليل والتخطيط المالي، منشورات جامعة القدس المفتوحة، عمان، 1998، ص120.

<sup>2</sup> لجنة معايير المحاسبة الدولية، معايير المحاسبة الدولية، مرجع سابق، ص150.

<sup>3</sup> المرجع ذاته.

وفي هذا السياق ينبغي أن نذكر بأن المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) يقوم بعمل استقصاء سنويًا يشمل 600 منشأة صناعية وتجارية حول ممارسات المحاسبة والتقارير، وقد وجد في إحصاء عام 1991 أن 585 منشأة من تلك المنشآت (97.5%) تستخدم الطريقة غير المباشرة في إعداد قائمة التدفقات النقدية ضمن تقاريرها السنوية، وتستخدم 15 منشأة فقط (2.5%) الطريقة المباشرة، كما أظهر الإحصاء أيضاً أن عدد الشركات التي تستخدم الطريقة غير المباشرة أخذ في التزايد<sup>(1)</sup>.

وفي إحصاء آخر شمل 100 بنك قامت به منشأة محاسبة ضخمة أن 96 بنكاً تستخدم الطريقة غير المباشرة و4 فقط تستخدم الطريقة المباشرة للتقرير عن التدفقات النقدية لأنشطة التشغيل<sup>(2)</sup>.

أما في قطاع البنوك التجارية الأردنية كونها تمثل مجتمع الدراسة التي سنطبق عليها الدراسة، فسنبقى بعمل مسح للتقارير المالية السنوية الصادرة عن تلك البنوك وعددها 13 بنكاً لنرى فيما إذا كانت تستخدم الطريقة المباشرة، أو الطريقة غير المباشرة عند إعداد قائمة التدفقات النقدية، علماً أنه سيقصر إجراء ذلك المسح على قائمة التدفقات النقدية الموجودة ضمن التقارير المالية السنوية لعام 2007 فقط كون البنوك تلتزم غالباً بسياسة الثبات عند عرض المعلومات المالية، وهو ما تتطلبه المعايير الدولية، ما يعني ما ينطبق على عام 2007 ينطبق على ما قبله من السنوات إلا فيما ندر.

ومن خلال المسح تبين أن جميع البنوك التجارية الأردنية تستخدم الطريقة غير المباشرة عند إعداد قائمة التدفقات النقدية، أي أن ما نسبته 100% من البنوك التجارية الأردنية والبالغ عددها 13 بنكاً تستخدم الطريقة غير المباشرة، ولا نعرف ما هي أسباب ذلك، لذلك نوصي بإجراء دراسات لمعرفة أسباب استخدام هذه الطريقة، أو أسباب عدم استخدام الطريقة المباشرة عند إعداد قائمة التدفقات النقدية.

وتعتبر الطريقة غير المباشرة في احتساب صافي النقدية المتأثية من الأنشطة التشغيلية أقل تزويداً للمعلومات بالمقارنة مع الطريقة المباشرة، والسبب في ذلك يرجع إلى كون هذه الطريقة لا تكشف، أو تفصح عن التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من الأنشطة التشغيلية

<sup>1</sup> جاريسون ونورين، المحاسبة الإدارية، مرجع سابق، ص 896.

<sup>2</sup> المرجع ذاته، ص 896.



بشكل إفرادي، ومن ثم فإنّ الطريقة غير المباشرة تكشف فقط صافي النقدية المتأثية (أو المستخدمة) من الأنشطة التشغيلية<sup>(1)</sup>.

أما المعلومات المفصلة عن التدفق النقدي التشغيلي التي توفرها الطريقة المباشرة، فإنّها تخدم المحلل المالي في اشتقاق نسب ومؤشرات مالية أكثر وفرة وملائمة عن النشاط التشغيلي للمنشأة من تلك التي توفرها الطريقة غير المباشرة، ولعل ذلك كان الدافع الذي جعل المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) يشجع اتباع الطريقة المباشرة في إعداد القائمة<sup>(2)</sup>.

وبغض النظر عن الطريقة المستخدمة في التقرير عن التدفقات النقدية من العمليات، فالطريقتان كلتاها تتجهان إلى تحويل قائمة الدخل من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي، ولكن بطريقتين مختلفتين، علماً أنه في حال استخدام أي من الطريقتين فإنه سيتم التوصل إلى النتيجة نفسها بشأن صافي التدفقات النقدية التشغيلية. وفيما يلي شرح لكل من الطريقتين المباشرة وغير المباشرة في التقرير عن التدفقات النقدية التشغيلية.

#### أولاً: الطريقة غير المباشرة

ويشار إلى هذه الطريقة باسم طريقة التوفيق، أو طريقة التسويات، إذ تبدأ بصافي الربح من واقع قائمة الدخل وتحوله إلى صافي تدفقات نقدية مرتبطة بأنشطة تشغيل، أي: أن هذه الطريقة تنطوي على إجراء تعديلات أو تسويات على صافي الربح بالنسبة للبنود التي أثرت على صافي الربح ولكنها لم تؤثر على النقدية<sup>(3)</sup>.

ووفقاً للطريقة غير المباشرة يتم احتساب التدفقات النقدية للعمليات من خلال إجراء تعديلات على صافي الدخل لمعالجة مصادر الاختلاف بين صافي الدخل والتدفقات النقدية من العمليات، وهذه التعديلات على صافي الدخل هي<sup>(4)</sup>:

1. تعديلات خاصة بالبنود غير النقدية بطبيعتها.

بعض بنود قائمة الدخل غير نقدية بطبيعتها، مثل مصروفات الإهلاك والإطفاء التي لا يترتب عليها تدفق نقدي، ولإلغاء أثرها على صافي الدخل، يتم إضافتها لصافي الدخل للوصول إلى صافي التدفقات للمبيعات.

<sup>1</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية مرجع سابق، ص 25.

<sup>2</sup> مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، مرجع سابق، ص 169.

<sup>3</sup> حجازي، قوائم التدفقات النقدية الإطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص 28.

<sup>4</sup> زياد رمضان ومحمود الخاليلة، التحليل والتخطيط المالي، مرجع سابق، ص 170-172.

2. تعديلات خاصة بالبنود التي لا تتعلق بالعمليات.

بعض البنود التي تظهر في قائمة الدخل وتؤثر على قياس صافي الدخل ليس لها علاقة بالعمليات، من مثل أرباح وخسائر بيع الأصول الثابتة وأرباح تسوية الديون ومثل هذه البنود تتعلق بأنشطة استثمارية أو تمويلية، ولذلك يتم إلغاؤها أثرها على صافي الدخل من خلال طرح الأرباح، وإضافة الخسائر لصافي الدخل للوصول إلى التدفقات النقدية من العمليات.

3. تعديلات خاصة بالتغيرات في رأس المال العامل.

تشمل بنود رأس المال العامل الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة، وتتم التعديلات على صافي الدخل لأثر التغيرات في قيم الأصول المتداولة بإضافة النقص و طرح الزيادة، بينما بالنسبة للالتزامات المتداولة يتم إضافة الزيادة و طرح النقصان من صافي الدخل للوصول إلى التدفقات النقدية من العمليات.

كما يمكن تقسيم البنود التي يجب تسويتها لتحديد صافي النقدية الناتجة عن أنشطة التشغيل إلى خمس مجموعات رئيسية هي<sup>(1)</sup>:

1. الإهلاك والاستنضاب والاستنفاد.

2. التغيرات في حسابات الأصول المتداولة التي تؤثر على المصروفات أو الإيرادات

3. التغيرات في حسابات الخصوم المتداولة التي تؤثر على المصروفات أو الإيرادات

4. مكاسب أو خسائر بيع الأصول.

5. التغيرات في حساب ضريبة الدخل المؤجلة. وتمثل ضرائب الدخل المؤجلة المبالغ

المستقطعة من قائمة الدخل في الفترة الجارية كمصروف ضرائب دخل، ولكنها لا تحول إلى مصلحة الضرائب إلا بعد فترة، وتعتبر مثل هذه الضرائب بمثابة التزامات طويلة الأجل في الميزانية.

وحتى نعدل صافي الربح نتبع نفس الإجراءات المتبعة في حالة الخصوم المتداولة،

فإذا كان الحساب في حالة زيادة يتم إضافته إلى صافي الربح والعكس صحيح، فإذا كان الحساب في حالة نقصان فيتم تخفيضه<sup>(2)</sup>.

وبناء على ما سبق، تكون صافي التدفقات النقدية من العمليات (الأنشطة التشغيلية)

وفقاً للطريقة غير المباشرة كما يأتي<sup>(3)</sup>:

<sup>1</sup> جاريسون ونورين، المحاسبة الإدارية، مرجع سابق، ص 896.

<sup>2</sup> المرجع ذاته، ص 899.

<sup>3</sup> عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق، ص 335.

XXX	صافي الدخل
	1. تسويات رأس المال العامل
(XXX)	يطرح الزيادة في الأصول المتداولة
XXX	يضاف النقص في الأصول المتداولة
(XXX)	يطرح النقص في الالتزامات المتداولة
XXX	يضاف الزيادة في الالتزامات المتداولة
	2. تضاف المصروفات غير النقدية
XXX	اهتلاك الأصول الثابتة
XXX	اطفاء الأصول غير الملموسة
XXX	إهلاك علاوة إصدار السندات
	3. يلغى أثر البنود غير التشغيلية
(XXX)	تطرح أرباح البنود غير التشغيلية
	مثل: (أرباح بيع الأصول الثابتة)
XXX	تضاف خسائر البنود غير التشغيلية
	مثل: (خسائر بيع الأصول)
XXX	صافي التدفقات النقدية من العمليات

ومن الملاحظ من قائمة التدفقات النقدية أن نقطة البدء في اعدادها تعتمد بالشكل الأساسي على صافي الدخل الذي يجب اجراء تعديلات (بالإضافة أو الطرح) للمفردات التي لم تؤثر على النقدية من أجل التوصل الى صافي النقدية من الأنشطة التشغيلية، ويمكن تلخيص مفردات هذه التغييرات بالزيادة أو النقصان كما يلي<sup>(1)</sup>:

1. تغييرات في أرصدة حسابات معينة من الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة.

التعديلات على صافي الدخل		الموجودات والمطلوبات المتداولة
طرح من صافي الدخل	إضافة على صافي الدخل	
الزيادة	النقصان	المدينون
الزيادة	النقصان	المخزون

<sup>1</sup> صادق الحسيني، التحليل المالي والمحاسبي دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها، دار المجدلاوي للنشر، عمان، 1998، ص395.

مصفوفات مدفوعة مقدما	النقصان	الزيادة
دائنون	الزيادة	النقصان
مصفوفات مستحقة غير مدفوعة	الزيادة	النقصان

## 2. الحسابات غير النقدية التي تظهر في قائمة الدخل.

مفردات الحسابات غير النقدية	التعديلات على صافي الدخل
مصفوفات الاستهلاك للموجودات الثابتة	اضافة
مصفوفات استهلاك موجودات غير ملموسة	اضافة
مصفوفات النضوب والنفاد للمواد الطبيعية	اضافة
خسارة بيع موجودات ثابتة	اضافة

ويمكن إعداد قائمة التدفقات النقدية باستخدام أوراق عمل، وذلك في حالة كون ميزانية بعض الشركات أكثر تعقيداً مما يتطلب معه ضرورة استخدام هذا المنهج الذي يساعد على تنظيم التغيرات في الحسابات المختلفة في شكل قائمة. كما يستخدم حساب T للمساعدة على تحليل وتنظيم البيانات بطريقة ديناميكية، كما يحتوي هذا المنهج عند استخدامه على حساب يسمى النقدية حيث يستخدم في تجميع النقدية "الناجمة عن" والنقدية "المستخدمة في" التي نتوصل إليها من تحليل الحسابات الأخرى. كما أن الطريقة المتبعة هي عمل قيود مباشرة في حسابات T لبيان أسباب التغيرات في أرصدة كل الحسابات، وبيان مدى تأثير هذه التغيرات على النقدية يتم إجراء القيود المناسبة في حساب النقدية T<sup>(1)</sup>.\*

وإذا اختارت الشركة استخدام الطريقة غير المباشرة لحساب النقدية الناتجة عن أنشطة التشغيل فإنّ عليها إعداد تفاصيل خاصة للبيانات، حيث يجب عليها الإفصاح بشكل مستقل عن قيمة الفوائد، وقيمة ضرائب الدخل المدفوعة خلال السنة. وقد يطلب مجلس معايير المحاسبة المالية ذلك الإفصاح المستقل بحيث يمكن لمستخدمي القائمة استخدام البيانات بالطريقة غير المباشرة لعمل تقديرات لقيمة المبيعات وضرائب الدخل وما إلى ذلك، وهو ما كانت تقوم به لو استخدمت الطريقة المباشرة<sup>(2)</sup>.

<sup>1</sup> جاريسون ونورين، المحاسبة الإدارية، مرجع سابق، ص 906,908.

\* لمزيد من التوضيح حول هذا الأسلوب والمنهج، انظر إلى جاريسون ونورين، المحاسبة الإدارية، مرجع سابق، ص ص-914-906.

<sup>2</sup> المرجع ذاته، ص 917.

## ثانياً: الطريقة المباشرة

تتطلب هذه الطريقة تحويل قائمة الدخل من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي لتحديد الآثار النقدية لأنشطة العمليات<sup>(1)</sup>، كما يطلق على هذه الطريقة اسم طريقة قائمة الدخل حيث يتم تحديد كل من المتحصلات النقدية والمدفوعات النقدية المرتبطة بأنشطة التشغيل ويكون الفرق بينهما هو صافي التدفقات النقدية المرتبطة بأنشطة التشغيل بمعنى أنه يتم إضافة الأعباء التي خصمت من الإيرادات في قائمة الدخل، ولم يترتب عليها تدفقات نقدية خارجة إلى صافي الربح، واستبعاد البنود الدائنة في قائمة الدخل التي لم يترتب عليها تدفقات نقدية داخلية من صافي الربح وذلك لحساب التدفقات النقدية المرتبطة بأنشطة التشغيل<sup>(2)</sup>.

هذا وينص المعيار في الفقرة رقم (19) على أن الأسلوب المباشر يقدم معلومات عن الفئات الرئيسية لإجمالي المقبوضات النقدية وإجمالي المدفوعات النقدية، إما<sup>(3)</sup>:

- من السجلات المحاسبية للمشروع أو
- بتعديل المبيعات وتكلفة المبيعات (إيراد الفوائد والدخل المشابه ومصرف الفوائد والأعباء المشابهة للمنشآت المالية) والبنود الأخرى في قائمة الدخل عن:
  - التغيرات أثناء الفترة في المخزون السلعي والمدينون والدائنون التشغيلية.
  - البنود غير النقدية الأخرى.
  - البنود الأخرى التي آثارها النقدية استثمارية أو تمويلية.

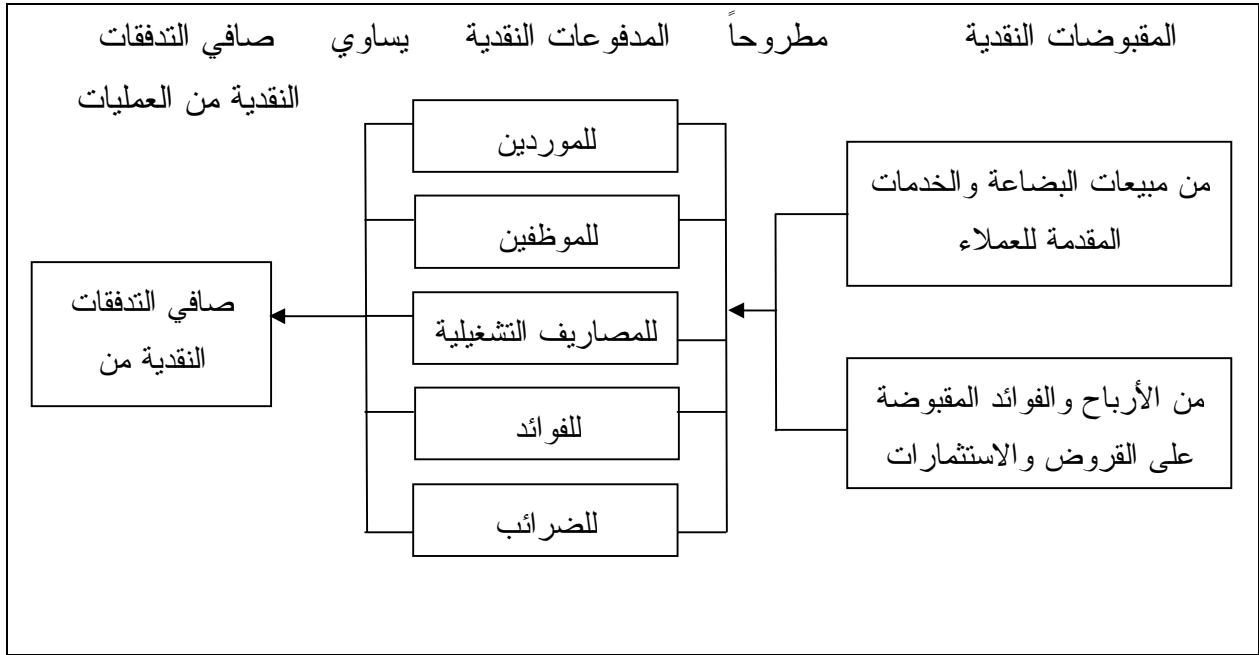
فوفقاً للطريقة المباشرة تقوم المنشآت باحتساب صافي النقدية من الأنشطة التشغيلية عن طريق تعديل كل بند في قائمة الدخل من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي، ولإيجاز وتبسيط هذا القسم من الأنشطة التشغيلية يتم التقرير فقط عن المقبوضات والمدفوعات النقدية كأصناف رئيسية، والشكل الآتي يوضح هذه الطريقة:

<sup>1</sup> عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق، ص330.

<sup>2</sup> حجازي، قوائم التدفقات النقدية الإطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص27.

<sup>3</sup> لجنة معايير المحاسبة الدولية، معايير المحاسبة الدولية، مرجع سابق، ص150.

الشكل رقم (4): التصنيفات الرئيسية للمقبوضات والمدفوعات النقدية



Provenance: Kieso, Weygandt and Warfield, **Intermediate Accounting**, op.cit., pp.1229-1230.

كما يتطلب الأمر عند استخدام الطريقة المباشرة لحساب النقدية الناتجة عن أنشطة التشغيل أن تعرض الشركات - كحد أدنى - التفاصيل الثابتة للمتحصلات والمدفوعات النقدية وكما يأتي<sup>(1)</sup>:

#### المتحصلات النقدية:

1. النقدية المحصلة من العملاء.
2. توزيعات الأسهم والفوائد المحصلة.
3. أي إيرادات أخرى نتيجة التشغيل إن وجدت.

#### المدفوعات النقدية:

1. النقدية المدفوعة للعاملين وللموردين (للمخزون والمياه والكهرباء وما إلى ذلك)
2. الفوائد المدفوعة.
3. ضرائب الدخل المدفوعة.
4. أي مدفوعات أخرى نتيجة التشغيل إن وجدت.

<sup>1</sup> جاريسون ونورين، المحاسبة الإدارية، مرجع سابق، ص 917.

ويكون صافي التدفقات النقدية من العمليات (الأنشطة التشغيلية) وفقاً للأسلوب المباشر في صورة معادلات حسابية يتم تركيبها للوصول إلى صافي التدفقات النقدية من العمليات، حيث تتحدد مكونات قائمة التدفق النقدي وفقاً لهذا الأسلوب على النحو الآتي<sup>(1)</sup>:

التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	
النقد المقبوض من:	
المبيعات	XXX
الفوائد والتوزيعات المقبوضة نقداً	XXX
XXX	<u>XXX</u>
النقدية المدفوعة لـ:	
المشتريات	XXX
المصاريف التشغيلية	XXX
الفوائد المدفوعة	XXX
الضرائب المدفوعة	XXX
XXX	<u>XXX</u>
<b>XXX</b>	<b>صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية</b>

وفيما يأتي توضيح احتساب كل بند من البنود الواردة في القائمة أعلاه:

1. النقد المقبوض من المبيعات = المبيعات (يضاف إليها أو يطرح منها):

+ النقصان في حسابات الذمم المدينة

- الزيادة في حسابات الذمم المدينة

يذكر أنّ حسابات الذمم المدينة تمثل المدينون وأوراق القبض والإيرادات المستحقة القبض.

2. المدفوعات النقدية للمشتريات = تكلفة البضاعة المباعة (يضاف إليها أو يطرح

منها): + الزيادة في المخزون

- النقصان في المخزون

+ النقصان في حسابات الذمم الدائنة

- الزيادة في حسابات الذمم الدائنة

يذكر أنّ حسابات الذمم الدائنة تمثل الدائنين وأوراق الدفع.

<sup>1</sup> Gray and Needles, **Financial Accounting: A Global Approach**, op.cit., p.371.

3. المدفوعات النقدية للمصاريف = المصاريف التشغيلية (يضاف إليها أو يطرح منها): + الزيادة في المصاريف المدفوعة مقدماً  
 - النقصان في المصاريف المدفوعة مقدماً  
 + النقصان في المصاريف المستحقة الدفع  
 - الزيادة في المصاريف المستحقة الدفع  
 - المصاريف غير النقدية مثل استهلاكات وإطفاءات الأصول الملموسة وغير الملموسة، وغيرها من المصاريف التي لا تتطلب دفع نقد.

4. المدفوعات النقدية لضرائب الدخل = ضرائب الدخل (يضاف إليها أو يطرح منها): + النقصان في ضرائب الدخل المستحقة الدفع  
 - الزيادة في ضرائب الدخل المستحقة الدفع

ويكون صافي التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة التشغيل وفقاً لهذه الطريقة مماثلاً لصافي الربح وفقاً للأساس النقدي، كما يكون صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة التشغيل مماثلاً لصافي الخسارة باتباع الأساس النقدي<sup>(1)</sup>.

وقد طلب مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) عند استخدام الطريقة المباشرة أن تقوم الشركة بعمل التسوية بين صافي الدخل وصافي النقدية الناتجة عن أنشطة التشغيل كما هو محدد، طبقاً للطريقة غير المباشرة؛ لذلك، عندما تختار الشركة اتباع الطريقة المباشرة يجب عليها عرض حسابات وفقاً للطريقة غير المباشرة باعتبارها بيانات ملحقية، ويجب أن تعرض هذه البيانات في جدول منفصل مرفق بقائمة التدفقات النقدية<sup>(2)</sup>.

أما في حال استخدام الطريقة غير المباشرة فإنه من السهولة بمكان التقرير عن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية باستخدام الطريقة المباشرة، وذلك من خلال ما يسمى بالتحويل من الطريقة غير المباشرة إلى الطريقة المباشرة.

إنّ دقة هذا التحويل تعتمد على استخدام التعديلات والأرقام المتوافرة من السجلات المحاسبية الخارجية. إنّ طريقة التحويل كما سنبينها دقيقة بما فيه الكفاية لمعظم أغراض

<sup>1</sup> حجازي، قوائم التدفقات النقدية الإطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص28.

<sup>2</sup> جاريسون ونورين، المحاسبة الإدارية، مرجع سابق، ص917.



التحليل. وعند التحويل نبدأ بتقسيم صافي الدخل الموجود في أعلى القائمة وفق الطريقة غير المباشرة إلى إجمالي الإيرادات (المبيعات) وإجمالي المصاريف، وذلك من خلال قائمة الدخل، ثم بعد ذلك نقوم بتعديلات التحويل التي سنطبقها على التصنيفات ذات العلاقة بالإيرادات، أو المصاريف، مع الأخذ بعين الاعتبار أنّ مجمل الربح، أو الخسارة الخاص ببيع الأصول يتم حذفها حسب الطريقة المباشرة، ومن هذه التعديلات نحصل على تقرير التدفقات النقدية حسب الطريقة المباشرة<sup>(1)</sup>.

ولتوضيح ذلك، فإنّه يتم تعديل المبيعات حسب الزيادة والنقصان في حسابات الذمم المدينة الموجودة ضمن الطريقة غير المباشرة، ومن ثمّ نحصل على النقد المقبوض من العملاء، وهو أول بند موجود حسب الطريقة المباشرة. وبتعديل تكلفة البضاعة المباعة حسب الزيادة أو النقصان في كل من المخزون وحسابات الذمم الدائنة الموجودة من خلال الطريقة غير المباشرة نتوصل إلى النقدية المدفوعة للموردين، وهذا البند الثاني في الطريقة المباشرة. وبتعديل المصاريف التشغيلية بزيادة المصاريف غير النقدية مثل الاهتلاكات والإطفاءات، وتعديلها حسب الزيادة أو النقصان في المصاريف المدفوعة مقدماً أو المصاريف المستحقة الدفع وكل ذلك نحصل عليه من خلال بنود الطريقة غير المباشرة، ومن ثمّ ينتج لنا النقدية المدفوعة على المصاريف، وهذا هو البند الثالث الذي يوجد في القائمة. وجمع هذه البنود الثلاثة التي تظهر حسب الطريقة المباشرة ينتج لنا صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

وأخيراً بقي أن نبين أنّه وبالرغم من مزايا هذه الطريقة فقد كان اختيار الطريقة المباشرة محدوداً جداً عندما أتيح للشركات الاختيار بين الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة، وهناك ثلاثة آراء تبيين أسباب ذلك<sup>(2)</sup>:

**الرأي الأول:** يقول: بأن الطريقة المباشرة أكثر صعوبة عند الاستخدام من الطريقة غير المباشرة حيث تتطلب إعادة هيكلة كاملة لقائمة الدخل بالإضافة إلى أنّ هذه الهيكلة لا تدخل ضمن أوراق العمل.

**الرأي الثاني:** يقول: إنّ تطبيق الطريقة المباشرة يتطلب تسوية كل أرقام قائمة الدخل إلى الأساس النقدي؛ فإنّ ذلك قد يعني ضمناً أنّ التقرير على الأساس النقدي أفضل كمقياس لتقييم الأداء من أساس الاستحقاق.

<sup>1</sup> Wild, Subramanyam and Halsey, *Financial Statement Analysis*, op.cit ., p.382.

<sup>2</sup> جاريسون ونورين، المحاسبة الإدارية، مرجع سابق، ص ص917-918.

**الرأي الثالث:** يرى أنه على الرغم من أن الطريقة المباشرة تبين قيمة النقدية الناتجة عن أنشطة التشغيل إلا أنها لا تخبر مستخدمي القائمة لماذا تختلف النقدية الناتجة عن صافي الدخل، حيث يترك لهم إجراء تسوية الرقمين (والتي قد تعتبر أمراً مستحيلاً لدى بعضهم) ولكن على العكس من ذلك تبدأ الطريقة غير المباشرة برقم صافي الدخل ثم تبين لماذا يختلف عن صافي النقدية الناتجة عن التشغيل.

كما يرى المحاسبون الذين يعدون القوائم المالية للشركات أنهم لا يمكنهم تجميع بيانات تمكنهم من تحديد بعض المعلومات، مثل: النقدية المحصلة من العملاء، أو النقدية المدفوعة للموردين من النظم المحاسبية المتاحة. ولكن المؤيدين لهذه الطريقة يردون على ذلك بأن التكلفة الإضافية اللازمة لتوفير بيانات عن المتحصلات والمدفوعات النقدية بصورة مباشرة لا تعتبر هامة نسبياً<sup>(1)</sup>.

كما أن المدافعين عن هذه الطريقة يقولون: إنه بإعادة هيكل قائمة الدخل وتحويلها للأساس النقدي، يمكن لمستخدمي القائمة تفهم كيف تتولد النقدية من أنشطة التشغيل بوضوح بدون التشويش الناتج عن وجود بيانات غير ملائمة وغير نقدية مثل الإهلاك، حيث يرون أن إضافة الإهلاك إلى قائمة التدفقات النقدية يسبب إرباكاً لمستخدمي القائمة، وهو ما يمكن تفاديه في ظل الطريقة المباشرة، فالقائمة تتعلق فقط بالمقبوضات والمدفوعات النقدية الفعلية<sup>(2)</sup>.

### الأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية

ذكرنا سابقاً أنه لا يوجد فرق بين الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة في التقرير عن صافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية، ويكمن الفرق بين الطريقتين فقط في التقرير عن صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

وأما فيما يتعلق بالتقرير عن صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية فقد بين المعيار في الفقرة رقم (21) أنه " يجب على المشروع أن يعرض وبشكل منفصل الفئات الرئيسية لإجمالي المقبوضات النقدية، وإجمالي المدفوعات النقدية التي تنشأ عن النشاطات الاستثمارية والتمويلية، عدا التدفقات النقدية الواردة في الفقرات (22,24) والتي تعرض على أساس صافي المبالغ<sup>(3)</sup>. وفيما يأتي توضيح للتقرير عن كل من هذه الأنشطة.

<sup>1</sup> حجازي، قوائم التدفقات النقدية الإطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص30.

<sup>2</sup> جاريسون ونورين، المحاسبة الإدارية، مرجع سابق، ص918.

<sup>3</sup> لجنة معايير المحاسبة الدولية، معايير المحاسبة الدولية، مرجع سابق، ص151.

### التقرير عن صافي التدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية

وتحديد هذا التدفق يعتمد على طبيعة بنود الميزانية التي يجري تحليلها والتي من أمثلتها ما يأتي<sup>(1)</sup>:

- النقد المدفوع لشراء معدات جديدة، وتساوي:  
الكلفة الإجمالية للمعدات في نهاية الفترة  
مضافاً : كلفة الأجهزة المستبعدة إن وجدت  
يطرح : الكلفة الإجمالية للمعدات في بداية الفترة
- النقد المتحصل من بيع المعدات، ويساوي:  
القيمة الدفترية للمعدات المباعة  
يضاف: أرباح بيع المعدات  
يطرح : خسائر بيع معدات

### التقرير عن صافي التدفق النقدي من الأنشطة التمويلية

ويعتمد تحديد هذا التدفق النقدي أيضاً على طبيعة بنود الميزانية التي يجري تحليلها ومن أمثلتها ما يأتي<sup>(2)</sup>:

- النقد المتحصل من زيادة رأس المال، ويساوي:  
الزيادة في قيمة رأس المال  
يضاف الزيادة في علاوة الإصدار
- النقد المدفوع على الأرباح الموزعة، ويساوي:  
الأرباح المقترح توزيعها في بداية الفترة (الظاهرة في الميزانية)  
يطرح: الأرباح المقترح توزيعها في نهاية الفترة (الظاهرة في الميزانية)  
يضاف: الأرباح المقترح توزيعها للفترة (الظاهرة في قائمة الدخل)
- التدفق النقدي من القروض، ويساوي:  
رصيد القروض في نهاية الفترة  
يطرح: رصيد القروض في بداية الفترة

<sup>1</sup> عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق، ص332.

<sup>2</sup> المرجع ذاته، ص333.

فإذا كان المبلغ موجب تكون الشركة قد حصلت على قروض إضافية خلال الفترة، وبعكس ذلك تكون الشركة قد قامت بتسديد كل أو جزء منها.

وأخيراً، هناك نقطة مهمة ينبغي التنويه إليها في معرض حديثنا عن الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، وهي بسبب أنّ قائمة التدفقات النقدية تقرر فقط عن التأثيرات النقدية على الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، فهذا من شأنه إهمال العمليات غير النقدية الهامة والأحداث الأخرى المتمثلة بالأنشطة الاستثمارية والتمويلية، فوسط هذه العمليات غير النقدية التي تحدث على المنشأة الإفصاح والتقرير عنها في مكان محدد، وهذه العمليات هي<sup>(1)</sup>:

1. استملاك الأصول عن طريق تحمل الالتزامات، أو مقابل إصدار أسهم.
2. عمليات المبادلة الحاصلة في الأصول غير النقدية.
3. إعادة تمويل الديون طويلة الأجل.
4. تحويل الديون أو الأسهم الممتازة إلى أسهم عادية.
5. إصدار أسهم ملكية بغرض تسوية دين معين.

وبعد التقرير عن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والأنشطة التمويلية، نكون قد وصلنا إلى الخطوة الأخيرة، وهي عرض هذه الأنشطة الثلاثة في شكل قائمة التدفقات النقدية.

إذ إنه عند الوصول إلى هذه النقطة أو المرحلة في التحليل يكون جميع بنود قائمة الدخل قد تم تحليلها، وجميع التغيرات في قائمة المركز المالي قد تم تفسيرها، وجميع المعلومات الإضافية قد أخذت في الحساب، والمعلومات الناتجة يتم تجميعها في قائمة التدفقات النقدية<sup>(2)</sup>.

فبعد إعداد قائمة التدفقات النقدية المكونة من الأنشطة الرئيسة الثلاثة التي سبق أن بينا كيفية التقرير عن كل نشاط من هذه الأنشطة، فإنه يتم جمع صافي التدفقات النقدية من هذه الأنشطة الثلاثة لينتج لنا صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الثلاثة مجتمعة، ويجب أن يكون هذا الرقم مساوٍ للتغير في النقدية، والذي يكون إما موجباً أو سالباً، وذلك بحسب اتجاه التغيرات في العناصر المكونة للتغير في النقدية بشكل عام.

<sup>1</sup> Kieso, Weygandt and Warfield, **Intermediate Accounting**, op.cit., p.1241.

<sup>2</sup> Gray and Needles, **Financial Accounting: A Global Approach**, op.cit., p.382.

ولإيضاح ما سبق نعود إلى المعادلة الجبرية الخاصة بالتغير في النقدية ونبين تأثير اتجاه التغير في النقدية الناتج عن اتجاه التغيرات الحاصلة في البنود المكونة له وكما يأتي<sup>(1)</sup>:

$$\Delta \text{ النقدية} = \Delta \text{ الالتزامات} + \Delta \text{ حقوق الملكية} - \Delta \text{ الأصول غير النقدية}$$

الزيادة = الزيادة

النقص = النقص

الزيادة = الزيادة

النقص = النقص

النقص = الزيادة

الزيادة = النقص

ويلاحظ مما سبق، أنّ التغيرات في الالتزامات وفي حقوق المساهمين تأخذ اتجاه التأثير على النقدية نفسه، بينما التغيرات في الأصول غير النقدية تأخذ عكس اتجاه التأثير على النقدية. وبعد ذلك يصنف التغير في كل حساب إلى عمليات تشغيلية، أو استثمارية، أو تمويلية، كما سبق بيانه.

وهناك بعض الأمور الهامة التي يلزم تذكرها عند إعداد قائمة التدفقات النقدية وهي<sup>(2)</sup>:

1. أنّ الميزانيات المقارنة تقدم المعلومات الأساسية التي تعد منها القائمة. كما أنّ المعلومات الإضافية التي نحصل عليها من تحليل حسابات معينة تدخل أيضاً في إعداد القائمة.
2. تحليل حساب الأرباح المحتجزة حيث إنّ إدراج صافي الزيادة أو الانخفاض في الأرباح المحتجزة بدون إيضاح يمثل مقداراً بلا أهمية داخل القائمة؛ لأنّ هذا الصافي قد يرجع إلى صافي الدخل، أو التوزيعات المعلنة، أو عمليات تخصيص أرباح المحتجزة، أو تعديلات الفترات السابقة.
3. أنّ القائمة تتضمن كل الغيرات التي أثرت في حساب النقدية أو نتج عنها زيادة، أو تخفيض في النقدية.
4. أنّ عمليات تخفيض قيمة الأصول وأعباء الإهلاك وغيرها من التسويات الدفترية كالاهلاكات لا تمثل تدفقات نقدية داخلية أو خارجية؛ لأنها لا تؤثر على النقدية، ولكن لأنها

<sup>1</sup> Stickney, **Financial Statement Analysis A Strategic Perspective**, op.cit., p.259.

<sup>2</sup> Kieso, Weygandt and Warfield, **Intermediate Accounting**, op.cit., p.1228.

تدخل في تحديد صافي الدخل، فإنها يجب أن تضاف مرة أخرى أو تطرح من صافي الدخل للوصول إلى صافي التدفقات النقدية من العمليات (الأنشطة التشغيلية).

ويجدر البيان أخيراً محددات التقرير عن التدفقات النقدية سواء باستخدام الطريقة المباشرة، أو باستخدام الطريقة غير المباشرة، ومن هذه المحددات<sup>(1)</sup>:

1. أن المهنة أو الممارسة لا تتطلب ذلك الإفصاح المنفصل عن التدفقات النقدية الخاصة بأي من البنود الاستثنائية، أو العمليات المحجوبة (الموقوفة).

2. أن الفوائد والأرباح المقبوضة والفوائد المدفوعة تصنف على أنها أنشطة تشغيلية. كثير من المستخدمين يعتبرون أن الفوائد المدفوعة تدفقات تمويلية خارجة والفوائد والأرباح المقبوضة تدفقات نقدية داخلية من الأنشطة الاستثمارية، وهذا غير صحيح.

3. تصنف ضرائب الدخل على أنها تدفقات نقدية تشغيلية. وهذا التصنيف يمكن أن يحرف التحليل في الأنشطة الفردية الثلاثة إذا كانت تكاليف أو منافع الضريبة الهامة منسوبة إليهم، مما يجعل هذا الأسلوب أو الطريقة غير متكافئة في أن تصنف جميع الضرائب ضمن الأنشطة التشغيلية إذا كانت تخص أنشطة أخرى.

4. أن إزالة أرباح أو خسائر بيع الأصول أو الاستثمارات قبل الضريبة من الأنشطة التشغيلية، من شأنه أن يحرف التحليل في كل من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية. هذا لأن الضرائب المرتبطة بها ليست مزالة، لكنها موجودة في مصروف الضريبة الإجمالي ضمن الأنشطة التشغيلية.

<sup>1</sup> Wild, Subramanyam and Halsey, **Financial Statement Analysis**, op.cit ., p.383.

# الفصل الثاني

## التحليل المالي لقائمة

### التدفقات النقدية ومؤشرات

### الربحية

## تمهيد:

سيتناول هذا الفصل قائمة التدفقات النقدية من حيث تحليلها المالي - كغيرها من القوائم المالية التي تحلل - حتى تؤدي القوائم المالية إحدى وظائفها، وهي: مساعدة مستخدمي هذه القوائم في اتخاذ قراراتهم بشكل صحيح، والتعرف على أهمية هذا التحليل، وماذا يمكن أن يستفاد منها. واستعراض أهم مجالات وأدوات التحليل المالي على هذه القائمة من إجراء التحليل الأفقي والعمودي إلى التحليل بالنسب المالية وأنواع هذه النسب. والمرور بمفهوم جديد في قائمة التدفقات النقدية وهو التدفق النقدي الحر. وأخيراً التحدث عن مؤشرات الربحية بوصفها المتغير التابع، الذي سيبحث علاقة وأثر ما تحويه قائمة التدفقات النقدية من عناصر ونسب مالية مشتقة منها متمثلة في: نسب الكفاية ونسب الكفاءة عليها.

ونناقش ما ذكر أعلاه في هذا الفصل من خلال الأجزاء الآتية:

1:2 قائمة التدفقات النقدية كأداة تحليلية وتخطيطية

2:2 التحليل الأفقي والعمودي لقائمة التدفقات النقدية

3:2 التحليل بالنسب المالية

4:2 نسب التدفقات النقدية

5:2 التدفق النقدي الحر

6:2 مؤشرات الربحية



## 1:2 قائمة التدفقات النقدية كأداة تحليلية وتخطيطية

تعتبر قائمة التدفقات النقدية قائمة تحليلية إضافية لأدوات التحليل المالي الأخرى، مثل: التحليل بالنسب وتحليل التعادل. ومن ثم فهي تقوم بالدورين الرئيسيين الآتيين<sup>(1)</sup>:

1. التحليل التاريخي للأوضاع المالية للشركة وتطور هذه الأوضاع، مما يساعد في بيان نقاط القوة والضعف لدى الشركة وتقييم أدائها.

2. تقدير الوضع المالي المستقبلي للشركة استناداً إلى أدائها السابق، وعلى ضوء المتغيرات الأخرى من حيث ظروف السوق والمنافسة وغيرها.

كما تعتبر تحليل قائمة التدفقات النقدية والمؤشرات التي يمكن استخلاصها منها من الوظائف المهمة للتحليل المالي، وقد تزايدت هذه الأهمية خلال العقد الأخيرين من القرن العشرين بعد أن ثبت أن القوائم المالية التقليدية المتمثلة بقائمتي الدخل والمركز المالي لا توفران -بما فيه الكفاية- المعلومات الضرورية، سواء لأغراض الإدارة أو الاستثمار<sup>(2)</sup>.

وكما قلنا عند الحديث عن أهمية القائمة، فهي تعتبر صلة الوصل بين قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، كما أنها أكثر ملائمة منهما لتحديد نقاط القوة والضعف في نشاط المنشأة، كما تشكل بما تحويه من معلومات وما يمكن اشتقاقه منها من مؤشرات كمية أداة فعالة لتقييم مدى كفاءة السياسات التي تتبناها الإدارة في مجال التمويل والاستثمار وكذلك في استكشاف خططها المستقبلية في التوسع<sup>(3)</sup>. كما أن تلك المعلومات التي تتضمنها قائمة التدفقات النقدية يمكن استخدامها في تقييم الأوجه المختلفة لنشاط المنشأة واختبار مدى الكفاءات في توظيف الموارد المالية. ويعتقد بعضهم أن أهمية قائمة التدفقات النقدية في توفير المؤشرات عن نشاط المنشأة ومستقبلها لا تقل أهمية عما توفره قائمتي الدخل والمركز المالي<sup>(4)</sup>.

هذا، وتأتي أهمية تحليل التدفقات النقدية من أهمية القائمة نفسها حيث يستطيع المحلل المالي من خلال هذا التحليل أن يحكم على الأداء المالي للمنشأة، كما يمكنه أيضاً الحكم على مدى ملائمة التدفقات النقدية وكفايتها لاحتياجات المنشأة، بالإضافة إلى ما يوفره هذا التحليل

<sup>1</sup> عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق، ص 326.

<sup>2</sup> محمد وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، مرجع سابق، ص 141.

<sup>3</sup> مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، مرجع سابق، ص 161.

<sup>4</sup> محمد وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، مرجع سابق، ص 163.

من معلومات مهمة عن مصادر التدفق النقدي في المنشأة، وما قد يوفره من إمكانيّة التنبؤ باستمراريتها أو فشلها<sup>(1)</sup>.

ويكتسب تحليل التدفقات النقدية أهمية كبيرة في دنيا الأعمال؛ وذلك لدوره الهام في اتخاذ القرارات المالية بوجه عام، وقرارات الانتمان منها بشكل خاص. ويمكن إجراء هذا التحليل في صورتين هما<sup>(2)</sup>:

1. التحليل التاريخي للتدفق النقدي الذي ينصب على البيانات المالية التاريخية للمنشأة وبالتالي لا يراعي البعد الزمني أو توقيت التدفق النقدي، ليتخطى بذلك ما يعرف بمفهوم القيمة الزمنية لوحدة النقد. والأداة المستخدمة حالياً في هذا النوع من التحليل هي قائمة التدفق النقدي وما يمكن اشتقاقه منها من مؤشرات ونسب مالية.

2. التحليل المستقبلي للتدفق النقدي الذي ينصب على بيانات مالية مستقبلية أو متوقعة، وبالتالي يتطلب مراعاة البعد الزمني من خلال توقيت التدفقات النقدية، خصوصاً إذا ما تجاوز توقيت هذه التدفقات السنة، مما يتطلب مراعاة مفهوم القيمة الزمنية لوحدة النقد. ويطلق على هذا النوع من التحليل تحليل التدفقات النقدية المخصومة. وأكثر المجالات استخداماً لهذا النوع من التحليل هو دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات.

وحتى تؤدي قائمة التدفقات النقدية دورها من حيث التحليل التاريخي والتوقع المستقبلي، فإنّه ينطبق عليها ما ينطبق على أدوات التحليل الأخرى، وهو إعداد هذه القائمة لأكثر من فترة لتحقيق الغايات الآتية<sup>(3)</sup>:

- تحديد أثر التذبذبات السنوية العادية.
- تحديد التوجهات العامة للأداء.
- إمكانيّة المقارنة مع أداء الشركات الأخرى ومعايير الصناعة.

### قائمة التدفقات النقدية كأداة للتخطيط

عرفنا أنّ قائمة التدفقات النقدية أداة تحليلية، فهي ليست كذلك وحسب، بل تعد أداة تخطيطية حيث ينظر إلى هذه القائمة على أنّها أداة تستخدمها الإدارة للتخطيط، وعلى الرغم من أنّها تتعامل مع التكاليف التاريخية إلا أنّها تفيد في التخطيط والتنسيق، وعلى سبيل المثال إذا كانت الشركة تهدف إلى مضاعفة الطاقة الإنتاجية خلال خمس سنوات باستخدام النقدية

<sup>1</sup> المطارنه وخنفر، تحليل القوائم المالية مدخل نظري تطبيقي، مرجع سابق، ص 208.

<sup>2</sup> مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتماني، مرجع سابق، ص 159.

<sup>3</sup> عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق، ص 328.

الناجمة من أنشطة التشغيل، وإذا كانت الشركة تسدّد توزيعات الأسهم بواقع نصف ما تكسبه، وتسدّد مبلغاً كبيراً من القروض طويلة الأجل، فإنّه يمكن التوفيق بين الخطط طويلة الأجل والعمليات الجارية وفقاً للمعلومات التي تحتويها قائمة التدفقات النقدية<sup>(1)</sup>.

ويستخدم المديرون هذه القائمة في أغراض التخطيط كالاتي<sup>(2)</sup>:

1. تنسيق سياسة توزيعات الأسهم مع الأعمال الأخرى للشركة.
2. تخطيط تمويل منتج جديد، أو زيادة المباني والمعدات، أو شراء شركات أخرى.
3. تحديد طرق تقوية المركز النقدي وكذلك تقوية فرص الائتمان.

عرفنا قائمة التدفقات النقدية باعتبارها أداة تحليلية وتخطيطية، ومنتقل إلى مجال التحليل المالي لهذه القائمة، ذلك أنّ هذه القائمة ومن ناحية أكثر تحديداً تساعد المحلل في التعرف على التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من وإلى المؤسسة نتيجة لممارستها لنشاطها من إنتاج وبيع وشراء وتسديد وتمويل وغيرها، وتقدم معلومات هامة ومفيدة عن أداء المؤسسة ولاسيما في الحالات الآتية<sup>(3)</sup>:

1. بيان الكيفية التي استخدم فيها النقد، والكيفية التي حصلت فيها المؤسسة على النقد من مختلف الأنشطة.
2. تقييم قدرة المؤسسة على توليد التدفقات النقدية من التشغيل في المستقبل، وتقييم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها وتوزيع الأرباح.
3. إظهار التغيرات المالية والنقدية التي تعجز عن إظهارها القوائم المالية الأخرى.
4. التحليل التاريخي لأداء المنشأة وتطور هذا الأداء مما يساعد في التعرف على جوانب القوة والضعف في المؤسسة.
5. تقديم للدائنين والمساهمين معلومات فلسفة الإدارة المالية للمؤسسة.

ونتعرض في هذا الفصل بشكل أساسي إلى تحليل قائمة التدفقات النقدية بمختلف أدوات ذلك التحليل، ذلك أنّ تحليل القوائم المالية بشكل عام تشمل جميع الأدوات المستخدمة من قبل مستخدمي القوائم المالية للإشارة إلى العلاقات المهمة في القوائم المالية، ويصنف هؤلاء المستخدمون إلى قسمين رئيسيين هما: داخليون وخارجيون، فالإدارة تمثل المستخدم الداخلي الرئيس. ولأن هؤلاء هم الذين يديرون الشركة بالداخل فهم يملكون المعلومات

<sup>1</sup> جاريسون ونورين، المحاسبة الإدارية، مرجع سابق، ص 905.

<sup>2</sup> المرجع ذاته، ص 905.

<sup>3</sup> عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق، ص 328.

الداخلية عن العمليات، كما أنّ التقنيات والأدوات متوافرة لديهم، وبما أنّ هذه الأدوات مغطاة في مباحث المحاسبة الإدارية فإنّ ما يهمنا هنا هم المستخدمون الخارجيون للقوائم المالية كالدائنين والمستثمرين.

فالدائنون يقرضون المنشأة في شكل حسابات تجارية، أو سندات بحيث يستلمون الفوائد، ويتوقعون الحصول على القروض في أجلها. أما المستثمرون فيشترون الأسهم بحيث يأملون في الحصول على توزيعات الأرباح أو الزيادة في قيمتها، فيواجه كلا المجموعتين اللتين ذكرناهما مخاطر، فالدائنون يواجهون المخاطر التي تتمثل في عدم قدرة المدين على دفع وتسديد القروض. أما المستثمرون فيواجهون المخاطر المتمثلة في توزيعات الأرباح التي قد تنخفض، أو لا تدفع، أو تلك المخاطر المتمثلة في انخفاض سعر السهم السوقي. وعلى الرغم من هذا، فإنّ الذي يصنع القرار بشأن الاستثمار، أو الإقراض هو تحليل القوائم المالية التي تعتبر الأكثر استخداماً، فالمستثمرون والدائنون يستخدمون تحليل القوائم المالية في اتجاهين: الأول: لتقييم الأداء السابق والموقف الحالي، والثاني: لتقييم الظروف المستقبلية والمخاطر المرتبطة بالظروف<sup>(1)</sup>. مما سبق يتبين بوضوح أهمية تحليل القوائم المالية.

ولممارسة عملية التحليل المالي لابد من أدوات نستخدمها للقيام بذلك التحليل، إنّ أدوات التحليل المالي يقصد منها الإشارة إلى العلاقات أو التغيرات. وأكثر هذه الأدوات أو التقنيات المستخدمة بعمق في التحليل المالي هو التحليل الأفقي والتحليل العمودي وتحليل الاتجاهات وتحليل النسب<sup>(2)</sup>.

<sup>1</sup> Gray and Needles, **Financial Accounting: A Global Approach**, op.cit., p.440.

<sup>2</sup> Ibid., p.446.

## 2:2 التحليل الأفقي والتحليل العمودي لقائمة التدفقات النقدية

من أشكال وأدوات تحليل القوائم المالية إجراء التحليل الأفقي أو التحليل العمودي أو كليهما معا في تحليل القوائم المالية، وفي هذا البند سوف نوضح المقصود بكل من هذين المفهومين للتحليل بشكل عام، ثم نبين كيفية تطبيقهما وإجرائهما على قائمة التدفقات النقدية.

### التحليل الأفقي لقائمة التدفقات النقدية

وفقا لهذا المفهوم يعمل المحلل المالي بعد التعرف على البنود الواردة في القوائم المالية على دراستها لتحديد العلاقات التي تربط بين بنودها، ولتحقيق ذلك يقوم بتحديد التغيير الذي لحق بكل بند من بنود هذه القوائم ونسبة هذا التغيير وهذا ما يعرف بالتحليل الأفقي<sup>(1)</sup>. حيث يقوم هذا الأسلوب بمقارنة كل بند من البنود الواردة في القائمة المالية مع قيمته في السنة السابقة لتحديد قيمة التغيير الذي لحق به وأهمية ذلك التغيير، ويقصد بالتغيير الفرق بين قيمة البند في السنة الجارية وقيمته التي كان عليها في السنة السابقة، ولأغراض المقارنة تعرف السنة السابقة بسنة الأساس، وبقسمة التغيير على رقم سنة الأساس يتم تحديد النسبة المئوية للتغيير ولذلك تكون هذه النسبة كالاتي<sup>(2)</sup>:

$$\text{نسبة التغيير} = \frac{\text{الرقم في السنة الأكثر حداثة} - \text{الرقم في سنة الأساس}}{\text{الرقم في سنة الأساس}} \times 100$$

وينطوي هذا النوع من التحليل - التحليل الأفقي - على دراسة سلوك كل بند من بنود القائمة المالية بمرور الزمن، أي: تتبع حركة هذا البند زيادة أو نقصاناً بمرور الزمن. وهكذا فإنّ هذا النوع من التحليل ديناميكي؛ لأنه يبين التغيرات التي حدثت، ويسمي بعض الكتاب هذا النوع من التحليل قياساً بالزمن، وكذلك يمكن القيام بهذا النوع من التحليل في حالة النسب المالية، حيث يمكن مقارنة نسبة ما بمثيلاتها المعدة عن فترة زمنية أخرى مما يتيح تتبع حركة هذه النسبة عبر الزمن ويساعد على اتخاذ القرارات المناسبة، ولا شك في أنّ هذا الأسلوب ذو فائدة أكبر من مجرد الاقتصار على النسبة الخاصة بفترة زمنية واحدة، أي: التحليل الرأسي (العمودي)<sup>(3)</sup> والذي سوف يأتي بيانه تباعاً.

<sup>1</sup> محمد تيسير الرجي، تحليل القوائم المالية، منشورات جامعة القدس المفتوحة، عمان، 1998، ص106.

<sup>2</sup> المرجع ذاته، ص107.

<sup>3</sup> زياد رمضان ومحمود الخلايلة، التحليل والتخطيط المالي، مرجع سابق، ص21.

وبطبيعة الحال نحتاج لإجراء هذا التحليل قوائم مالية مقارنة لسنتين على الأقل، وللوقوف على اتجاه التغيير في الزمن الطويل فإنه يجب الحصول على قوائم مالية لأكثر من سنتين<sup>(1)</sup>. ويساعد التحليل الأفقي على ما يلي<sup>(2)</sup>:

1. اكتشاف سلوك النسبة، أو أي بند من بنود أي قائمة مالية موضوع الدراسة عبر الزمن.

2. تقييم إنجازات المنشأة ونشاطها في ضوء هذا السلوك، ومن ثم اتخاذ القرارات المناسبة بعد تتبع أسباب التغيير إلى جذورها.

ورغم المزايا العديدة التي يقدمها التحليل الأفقي، إلا أنه يؤخذ عليه ما يأتي<sup>(3)</sup>:

1. احتمال بروز تغييرات أقل الفقرات أهمية نظراً لسرعة تبديلها عادة، قياساً بالفقرات الكبيرة المهمة.

2. اعتمادها على فترة الأساس التي ربما لا تمثل مدة اعتيادية من حياة المنشأة كمقياس للتبدلات اللاحقة.

بعد هذا الشرح الموجز لمفهوم التحليل الأفقي نأتي إلى تطبيق هذا النوع من التحليل وإجرائه على قائمة التدفقات النقدية. فإذا استخدمنا الطريقة غير المباشرة في إعداد قائمة التدفقات النقدية فإن التحليل الأفقي لقائمة التدفقات النقدية يكون بإيجاد مقدار التغيير في البند بين سنتين ومن ثم قسمته على رقم البند في سنة الأساس حتى نحسب نسبة التغيير. ولكن "هناك صعوبة في شرح عمود التغيير أو نسبة التغيير؛ لأنّ التغيير هنا ناتج عن مقارنة التغيير الذي لحق في بنود الميزانية لسنة معينة مع التغيير الذي لحق بنفس البند من العام السابق، وهذا يجعل الشرح الأفقي لعامين أمر صعب ويفتقر إلى الوضوح"<sup>(4)</sup>.

أما في حال استخدام الطريقة المباشرة في إعداد قائمة التدفقات النقدية، فإن التحليل الأفقي لقائمة التدفقات النقدية يكون بإيجاد مقدار التغيير ونسبة التغيير للبنود الواردة في القائمة وفق هذا الأسلوب، ولكن بشرط توافر نفس البيانات للسنة السابقة حتى نتمكن من إجراء التحليل الأفقي للقائمة، وهنا تكون المبالغ في تلك القائمة تعبر بصورة مطلقة ولا تمثل تغييرات في بنود معينة مثل تلك التي وجدناها في الطريقة المباشرة لإعداد قائمة التدفقات النقدية.

<sup>1</sup> الرجبي، تحليل القوائم المالية، مرجع سابق، ص108.

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالشكل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص60.

<sup>3</sup> المرجع ذاته، ص61.

<sup>4</sup> الرجبي، تحليل القوائم المالية، مرجع سابق، ص126.

## التحليل العمودي لقائمة التدفقات النقدية

في التحليل العمودي تستخدم النسب للإشارة إلى العلاقات في مختلف أجزاء القائمة المالية الواحدة إلى الرقم الإجمالي فيها، فيقوم المحاسب بجعل المبلغ الإجمالي مساوٍ لنسبة 100% ثم يحسب نسبة كل جزء من مكونات القائمة إلى الإجمالي، والقائمة الناتجة من هذه النسب تسمى بقائمة الحجم<sup>(1)</sup>. وتوضيحاً لهذا المفهوم - التحليل العمودي - فإنّ المحلل المالي يعمل بعد التعرف على البنود الواردة في القوائم المالية على دراستها لتحديد العلاقات التي تربط بين بنودها، وللوقوف على الأهمية النسبية للبنود بالمقارنة مع البنود الأخرى الواردة في نفس القائمة يتم تحديد النسبة المئوية للبنود إلى إجمالي البنود الواردة في القائمة المالية التي تظهر فيها، وهذا ما يعرف بالتحليل الرأسي أو العمودي للقوائم المالية<sup>(2)</sup>.

والتحليل العمودي مفيد في مقارنة أهمية المكونات المحددة للبنود الإجمالية، وتحديد أهمية التغيرات المهمة في المكونات من سنة إلى أخرى في شكل قائمة مقارنة للحجم<sup>(3)</sup>.

وينطوي هذا التحليل على دراسة العلاقات الكلية من بنود القائمة المالية المختلفة في تاريخ معين، وهو تحليل يتصف بالسكون والثبات، ويساعد على تقييم إدارة المنشأة في تلك الفترة واكتشاف نواحي الضعف والقوة ولكنه سيظل بحاجة لئّن يدعم بالتحليل الأفقي وباستخراج المركز النسبي، ويتم القيام به في العادة عن طريق النسب، أي: نسبة بند من بنود القائمة المالية إلى بند آخر<sup>(4)</sup>.

ويساعد التحليل المالي الرأسي (العمودي) إلى تقديم جملة مزايا للمحلل المالي ولإدارة المنشأة منها<sup>(5)</sup>:

1. تركيزه على المدة المالية موضع البحث.
2. دراسة التبدّل في الأهمية النسبية لكل فقرة إلى المجموع المنسوب له.
3. في حالة التحليل الرأسي لعدة سنوات، يمكن ملاحظة تبدل الأهمية النسبية تلك عبر الزمن ودراسة مسببات وآثار هذا التبدل، مع بيان فيما إذا كانت التغيرات كبيرة أو صغيرة.

<sup>1</sup> Gray and Needles, **Financial Accounting: A Global Approach**, op.cit., p.450.

<sup>2</sup> الرجبي، تحليل القوائم المالية، مرجع سابق، ص106.

<sup>3</sup> Gray and Needles, **Financial Accounting: A Global Approach**, op.cit., p.451.

<sup>4</sup> زياد رمضان ومحمود الخلايلة، التحليل والتخطيط المالي، مرجع سابق، ص20.

<sup>5</sup> الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالشكل، مرجع سابق، ص57.

4. كما يمكن مقارنة نتائج التحليل الرأسي لمنشأة ما، مع منشآت مقارنة في الاختصاص أو لمعدل أداء القطاع الذي تعمل فيه المنشأة.

أما عن إجراء هذا التحليل على قائمة التدفقات النقدية فهو ممكن، حيث إن هذا التحليل - سواء أكان تحليلاً أفقياً أم تحليلاً عمودياً - لا يقتصر إجراؤه فقط على قائمتي الدخل والمركز المالي.

وهنا فإن التحليل العمودي لقائمة التدفقات النقدية يفصل بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة في القائمة الواحدة، ويتم بموجب هذا التحليل دراسة سلوك كل بند من بنود هذه التدفقات نسبة إلى مجموع التدفقات التي ينتمي إليها<sup>(1)</sup>.

وهناك رأي آخر يقول: بأن إجراء التحليل الرأسي على قائمة التدفقات النقدية يتم حساب النسب المئوية بقسمة البند على صافي التدفق من الأنشطة التشغيلية. ويمكن أن يتم ذلك بقسمة المبالغ الظاهرة في القائمة النقدية المحصلة من العملاء؛ لأنها هي المصدر الرئيس التي تستخدم في سداد الالتزامات التي على المؤسسة<sup>(2)</sup>.

وأخيراً، هناك أمر ينبغي الإشارة إليه قبل الانتقال إلى الموضوع التالي، وهو أنه بعد إجراء التحليل الأفقي أو التحليل العمودي يتم إجراء آخر، وهو كما يسميه بعضهم بالمركز النسبي، ويسمى قياساً بالمكان، ويقوم هذا المفهوم على أساس إجراء مقارنة النسب الخاصة بالمنشأة بالنسب السائدة في الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة، وتؤدي هذه المقارنة إلى اكتشاف انحرافات المنشأة عما هو سائد في الصناعة وعندها يمكن للإدارة:

- تقييم أداء المنشأة بالنسبة لمثيلاتها.
- تقييم ربحية المنشأة في أصولها المختلفة بالنسبة لمثيلاتها.
- اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة لتحقيق التوازن بينها وبين مثيلاتها في الصناعة التي تنتمي إليها وبخاصة في حالة الانحراف السالب بعد اكتشاف السبب الحقيقي الذي أدى إلى الانحراف.

كما يتم استخراج المركز النسبي أيضاً بترتيب الشركات في القطاع الواحد حسب بند معين مثل حجم المبيعات أو حجم الموجودات<sup>(3)</sup>.

<sup>1</sup> المطارنه وخنفر، تحليل القوائم المالية مدخل نظري تطبيقي، مرجع سابق، ص 209.

<sup>2</sup> زياد رمضان ومحمود الخلايلة، التحليل والتخطيط المالي، مرجع سابق، ص 129.

<sup>3</sup> المرجع ذاته، ص 22-23.



## 3:2 التحليل بالنسب المالية

ظهرت النسب المالية في منتصف القرن التاسع عشر كأداة من الأدوات التي تقيّد في تفسير وتحليل محتويات القوائم والتقارير المالية بهدف خدمة المستثمرين وغيرهم من الأطراف المستفيدة (الدائنين، البنوك، المحاسبين الماليين) عند اتخاذ مختلف قراراتهم الاقتصادية. حيث تمثل مؤشرات تساعد في تقييم الأداء والحكم على جهودات إدارة الشركة في تحقيق الأهداف المخططة والحكم على المركز المالي (وقدرتها على سداد الالتزامات) سواء من حيث درجة السيولة وهيكّل التركيب للمنشأة الرأسمالي، بالإضافة إلى المساعدة في التنبؤ بالوضع المالي للمنشأة وقدرتها على تحقيق أرباح مستقبلية<sup>(1)</sup>.

وتعرف النسبة المالية بأنّها علاقة تربط بين بندين أو أكثر من بنود القوائم المالية. وقد تتواجد البنود التي تدخل في اشتقاق النسبة المالية على القائمة المالية نفسها، كما قد تتواجد هذه البنود على قائمتين ماليّتين مختلفتين، فحافة مجمل الربح نحصل عليها من بنود قائمة الدخل، أما العائد على الأصول فنحصل عليها من بنود قائمة الدخل وبنود قائمة المركز المالي. ويعتبر هذا الأسلوب من أساليب التحليل المالي الأكثر شيوعاً في عالم الأعمال؛ لأنّه يوفر عدداً كبيراً من المؤشرات المالية التي يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء الشركة في مجالات السيولة والربحية والكفاءة في إدارة الأصول والخصوم. كما اكتسبت النسب المالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت من المؤشرات الهامة التي يستخدمها المحللون الماليون في مجال التنبؤ بمجالات الفشل المالي للشركات<sup>(2)</sup>.

كما يعود سبب هذا الانتشار الواسع للتحليل المالي بالنسب إلى انفصال ملكية المؤسسات عن إدارتها وما تبع ذلك من تشريعات أوجبت نشر السياسات المالية خاصة عن المؤسسات ذات الملكية الجماعية، الأمر الذي أوجد الحاجة لتحليل المعلومات المنشورة وقراءة مؤشراتها وتعريف جمهور المستثمرين بها لمساعدتهم في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. ومنذ ذلك التاريخ والتحليل باستعمال النسب هو الأداة الرئيسية المستعملة في تفسير وتقييم القوائم المالية، سواء لأغراض الاستثمار أو لأغراض التسليف وذلك لصفات مازت هذه الأداة من غيرها من الأدوات مثل<sup>(3)</sup>:

1. سهولة واحتساب النسب المالية.

<sup>1</sup> لطفي، التحليل المالي للتقارير والقوائم المالية لأغراض تقييم أداء الشركات وخططها المستقبلية، مرجع سابق، ص 203.

<sup>2</sup> مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتمائي، مرجع سابق، ص 31.

<sup>3</sup> عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق، ص 355.

2. المظهر الكمي للنسب والذي يمكن تفسيره واستعماله في المقارنة.

3. مساعدتها في كشف المعلومات التي لا تكشفها القوائم المالية العادية.

وتحليل النسب أسلوب مهم لتقرير علاقات ذات معنى بين بندين من القائمة المالية، ولتصبح النسب أكثر فائدة فإنّ تفسير النسب يجب أن يتضمن دراسة للأرقام التي تتضمنها النسبة، والنسب عبارة عن مرشد مفيد في تقييم المركز المالي للمنشأة وعملياتها، كما تعمل مقارنة مع نتائج سنوات سابقة أو مع منشآت أخرى. والهدف الأساسي من النسب هو الإشارة إلى المناطق التي تحتاج إلى تحقيق إضافي، كما يجب أن تستخدم النسب باتصال مع فهم عام للمنشأة وبيئتها<sup>(1)</sup>.

وتتميز النسب المالية بكونها تمكن المحلل من التغلب على ما يسمى بمشكلة الحجم في الأدب المحاسبي. وتنشأ مشكلة الحجم عند مقارنة الأرقام المحاسبية والمؤشرات المالية للشركات يوجد بينهما تباين كبير في الأحجام. وتجاهل مشكلة الحجم يؤدي إلى استنتاجات مضللة في بعض جوانب التحليل، لأنّ الكثير من الأرقام المحاسبية والمؤشرات المالية للشركات المتباينة الأحجام غير قابلة للمقارنة. وبشكل عام تعتبر النسب المالية أداة تحليلية مفيدة إذا كان ذلك ممكناً<sup>(2)</sup>.

وبوجه عام تعتبر النسب المالية بمثابة أداة من أدوات التحليل المالي الجزئي على مستوى المشروع وهي تقوم على دراسة العلاقة بين عناصر القوائم المالية ببعضها البعض في شكل نسبة مئوية أو عدد من المرات. ولا شكّ في أنّ هذه النسب تعدّ من أهم أساليب التحليل المالي حيث يتمثل غرضها الأساسي في إمداد المستفيدين من التقارير والقوائم المالية أو من يمثلهم من المحللين بمجموعة من المؤشرات التي تساعد على اتخاذ قراراتهم المستقبلية<sup>(3)</sup>. إذ بالنسب تربط بنود محدّدة بالميزانية وحساب الأرباح مع بعضهم لتقييم الحالة أو الأداء المالي أو ظروف الاستثمار للشركات<sup>(4)</sup>.

وتستخدم النسب المالية في تقييم بعض جوانب الأداء المتعددة في المنشأة ومقارنتها بالمعايير الموضوعية وبدون هذه المعايير يصبح التحليل بالنسب المالية لا قيمة له، أو على الأقل لا يساعد الإدارة في الحكم على أدائها. وقد جرت العادة على مقارنة نتائج التحليل

<sup>1</sup> Gray and Needles, **Financial Accounting: A Global Approach**, op.cit., p.452.

<sup>2</sup> محمود عبد الحليم الخلايلة، التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية، الجامعة الأردنية، عمان، 2007، ص46.

<sup>3</sup> لطف، التحليل المالي للتقارير والقوائم المالية لأغراض تقييم أداء الشركات وخطتها المستقبلية، مرجع سابق، ص205.

<sup>4</sup> Alexander.David, Britton.Anne and Jorissen.Ann, **International Financial Reporting and Analysis**, op.cit, p.840.

بواسطة النسب مع ما يسمى معايير الصناعة، أو وسطيات الصناعة، أو مقارنة نتائج المنشأة مع نتائج نسب مالية لمنشآت مماثلة رائدة<sup>(1)</sup>.

ومن جانب آخر فإنّ هذه العلاقات التي تنشؤها النسب المالية تسهل التحليل المالي لاختصارها لكمية هائلة من المعلومات إلى كمية محدودة يسهل استعمالها بما لها من مؤشرات ذات معنى، فالعدد الكبير للموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة مثلاً تختصر بنسبة واحدة هي نسبة التداول، ولا شك في أنّ النسب المالية أدوات معبرة في التحليل المالي وتتمتع بالقدرة على إلقاء الضوء على جوانب مهمة من الناحية المالية قد لا تظهرها بوضوح البيانات المالية العادية شريطة أن يتم تركيبها بالشكل الصحيح، وأنّ يتم تفسيرها كذلك بالشكل الصحيح وخلاف ذلك، فإنّ هذه النسب لن تكون ذات مدلول معبر عن حقيقة الموقف المالي للمؤسسة المحللة<sup>(2)</sup>، حيث ينظر إلى التحليل المالي بأنه عملية تحويل الكم الهائل من البيانات المالية التاريخية المدونة بالقوائم المالية (قائمة المركز المالي وقائمة الدخل) إلى كم أقل من المعلومات أكثر فائدة لعملية اتخاذ القرار. وتشكل النسب المالية الجانب الهام في عملية التحليل<sup>(3)</sup>.

كما أنّه عند استخدام النسب المالية كأداة للتحليل والمقارنة، فإنّه يجب التأكيد أيضاً من أنّ السياسات المحاسبية المستخدمة في المنشآت المختلفة واحدة غير مختلفة بينها، ويقصد بالسياسات هنا سياسة المخزون السلعي والتصرف به، سياسة الاهتلاك، سياسة تقييم الأصول الثابتة، وعند وجود مثل هذه الاختلافات تصبح عملية المقارنة غير صحيحة، وبما أنّ النسب المالية تعتمد بدرجة كبيرة على عناصر الميزانية العامة أو حساب الأرباح والخسائر فإنّه يجب التأكيد من اتباع تصنيف موحد بين المنشآت التي تحت المقارنة وبعبس، فإنّ النتائج تكون مضللة وغير صحيحة<sup>(4)</sup>.

وبشكل عام تعتبر النسب المالية أداة مفيدة في التحليل المالي إذا تم استخدامها مع المعرفة بمحدداتها ونقاط الضعف فيها، وعلى المحلل المالي أن يكون على دراية بمحددات النسبة التي يستخدمها؛ لأنّ عدم المعرفة بمحددات النسبة والمؤشر المالي بشكل عام قد يؤدي إلى استنتاجات مضللة. ولا يوجد قائمة تشتمل على جميع النسب التي يمكن أن تستخدم في التحليل المالي ولكن يوجد نسب شائعة الاستخدام، وذلك لأنّ النسبة يمكن أن يتم الحصول

<sup>1</sup> الراوي وسعادة، التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح المحاسبي، مرجع سابق، ص58.

<sup>2</sup> عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق، ص355.

<sup>3</sup> عبد الغفار الحنفي، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2007، ص79.

<sup>4</sup> الراوي وسعادة، التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح المحاسبي، مرجع سابق، ص58.

عليها بنسبة أي رقم في القوائم المالية إلى رقم أو بند آخر في القوائم المالية، أو خارج القوائم المالية للوصول إلى دلالة لها معنى<sup>(1)</sup>.

ومن الضروري التأكيد على أنّ هذه النسب ليست الغاية في التحليل المالي، وإنما هي في الواقع مؤشرات وتصورات تعطي الوضوح والأجوبة لكثير من التساؤلات المتعلقة بتقويم الأداء بشكل عام والأداء الاستراتيجي منه بشكل خاص، وكذلك تقييم الوضع المالي والنقدي للمنشأة. ورغم سهولة حساب النسب المالية ومن أنّها لا تتطلب من المحلل المالي إلاّ قدرًا محدودًا من الخبرة والمهارة والمعرفة بفقرات الحسابات الختامية إلاّ أنّ تفسير نتائجها يتصف بالصعوبة مما يقتضي من المحلل المالي الإدراك الجوهرية لطبيعة العلاقة بين مكونات هذه النسبة من جهة والاقتصاد والسوق والقطاع الذي تنتمي إليه المنشأة المعنية والتغيرات التي تحصل فيها من جهة أخرى<sup>(2)</sup>.

ويمكن تصنيف النسب المالية حسب المجال الذي تشتق منه في فئتين هما<sup>(3)</sup>:

1. نسب اتجاهية: وتكون عندما تمثل النسب المالية حركة أو اتجاه تغير قيمة بند معين من بنود القوائم المالية على مدار فترة زمنية معينة. كالقول مثلاً أنّ مبيعات المنشأة خلال عام 1997 تعادل 140% من مبيعات عام 1996، 130% من مبيعات عام 1995. ويدخل هذا الأسلوب من تحليل النسب ضمن ما يعرف بأسلوب التحليل المالي الأفقي الذي سبقت الإشارة إليه، أيّ أنّ العلاقة هنا تقوم بين قيم البند نفسه، ولكن على مدار عدّة فترات محاسبية.

2. نسب هيكلية: وهي النسب المالية التي تمثل العلاقة بين قيمة بندين أو أكثر من بنود القائمة المالية في لحظة زمنية معينة، وعلى مدار نفس الفترة المحاسبية مثل: نسبة التداول، ونسبة المديونية والعائد والعائد على الأصول... الخ أيّ أنّ العلاقة هنا تقوم بين قيم بندين أو أكثر ولكن على مدار الفترة المحاسبية نفسها. وما يجدر ذكره هنا هو أنّ النسب الهيكلية يمكن اشتقاقها إما من بيانات قائمة الدخل فقط مثل نسبة حافة مجمل الربح، أو من بيانات قائمة المركز المالي فقط مثل نسبة السيولة، أو من بيانات القائمتين معاً مثل معدل دوران الأصول.

<sup>1</sup> زياد رمضان ومحمود الخلايلة، التحليل والتخطيط المالي، مرجع سابق، ص 121.

<sup>2</sup> الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالشكل، مرجع سابق، ص 63.

<sup>3</sup> مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، مرجع سابق، ص 32.

كما يمكن تصنيف النسب المالية وفقاً للنشاط أو المهمة المراد تقييمها حيث تصنف هذه النسب إلى خمس مجموعات<sup>(1)</sup>:

1. النسب التي تقيس القدرة على أداء الالتزامات القصيرة الأجل (نسب السيولة).
2. النسب التي تقيس درجة المديونية (نسب الرفع والتغطية).
3. النسب التي تقيس الكفاءة في إدارة الأصل (نسب النشاط والدوران).
4. النسب التي تقيس الربحية والعائد.
5. النسب التي تقيس العلاقة بين المنفعة: التكلفة واحتمالية الاستثمار بالشركة.

ويمكن الإضافة إلى هذه المجموعات من النسب مجموعة أخرى من النسب وهي نسب التدفقات النقدية من نسب كفاية ونسب كفاءة كما سيأتي الحديث عنها لاحقاً.

وفي بداية الحديث عن التحليل المالي بالنسب لابد من الإشارة إلى الأمور الآتية<sup>(2)</sup>:

1. أن إعداد النسب المالية لا يتطلب قدراً هاماً من المهارة والمقدرة، لكن تحليل وتفسير النتائج فيحتاج إلى مهارة وقدرة، وهذه هي التي تميز المحلل الكفؤ من المحلل الأقل كفاءة.

2. على المحلل أن يتنبه إلى التمييز بين السبب الرئيسي للمشكلة وبين أعراضها، حيث إن المشكلة هي الأساس أما العرض فهو المؤشر الواضح الذي يقود وجود مشكلة.

3. لا تعطي النسبة الواحدة معلومات كافية للتعرف على أسباب مشكلة ما إلا أنه يمكن الحصول على حكم مناسب عند تحليل مجموعة من النسب.

وفي هذه الدراسة وبالنظر إلى عنوانها فإنها تتضمن المضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية المتمثلة بالأنشطة الرئيسية التي تتكون منها، وقد تحدثنا عنها بالتفصيل في الفصل السابق بالإضافة إلى ما يمكن اشتقاقه منها من نسب مالية تسمى بنسب التدفقات النقدية المكونة من نسب كفاية ونسب كفاءة التي سنتحدث عنها في هذا المبحث وهذا كله يمثل المتغيرات المستقلة لهذه الدراسة ونريد معرفة علاقته بالمتغير التابع وهو مؤشرات الربحية التي سوف نتحدث عنها أيضاً في هذا الفصل. لذلك سوف نتكلم عن نسب التدفقات النقدية في هذا المبحث، ومن ثم عن مؤشرات الربحية باعتبارها المتغير التابع الذي نريد قياس علاقة نسب التدفقات النقدية به في مبحث لاحق.

<sup>1</sup> حنفي، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، مرجع سابق، ص 80.

<sup>2</sup> عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق، ص 365.

## 4:2 نسب التدفقات النقدية

كما هو الحال بالنسبة لقائمتي الدخل والمركز المالي التي كنا نشتق منها النسب التقليدية، فكذلك يمكن الاستفادة من المعلومات التي تعرضها قائمة التدفق النقدي في اشتقاق مجموعة من النسب المالية التي يمكن الاسترشاد بها في تقييم أوجه النشاط المختلفة خاصة ما يتعلق منها باختبار مدى ملاءمة الموارد المالية لتوظيفاتها<sup>(1)</sup>.

فالتقييم النسبي للأداء هو أحد الاستخدامات الهامة لنسب التدفق النقدي، والذي يمكن أن ينظر إليه من حيث الكفاية والكفاءة. فالكفاية تصف ملاءمة وكفاية التدفقات النقدية من أجل تلبية احتياجات الشركة، بينما الكفاءة تصف إلى أي مدى تقوم الشركة بتوليد التدفقات النقدية نسبة إلى السنوات الأخرى من جهة، والتدفقات النقدية للشركات الأخرى من جهة ثانية<sup>(2)</sup>.

وبالتالي نرى أن النسب المالية لا تقتصر فقط على قائمتي الدخل والمركز المالي فقط، بل تتعداه إلى قائمة التدفقات النقدية أيضاً فهي تعتبر من أهم أدوات التحليل المالي لهذه القائمة إلى جانب التحليل الأفقي والتحليل العمودي التي سبق شرحهما. فما هي هذه النسب؟ وما هي أنواعها؟... ويجدر بالذكر أن النسب التي سنذكرها ونبينها في هذا المبحث هي تلك النسب الخاصة بقائمة التدفقات النقدية.

هناك تباطؤ بصفة عامة في تطوير مؤشرات مالية ترتبط بقائمة الأموال أو قائمة التدفقات النقدية، ويرجع ذلك لعدة عوامل لعل أبرزها: أن أغلب المؤشرات المالية تربط أحد بنود قائمة الدخل بأحد بنود الميزانية العمومية، وقد أصبح ذلك بمثابة الطريقة النمطية لمدخل التحليل المالي، كما أن قائمة التدفقات النقدية لم تصبح قائمة مطلوبة حتى عام 1994، وذلك حسب المعيار الدولي رقم 7، كما أن أحد الأسباب الهامة الأخرى هي أن عرض قائمة التدفقات النقدية تتميز بالمرونة الكبيرة التي لا تتطلب استخدام المؤشرات المالية، أما الآن فقد تم تطوير استخدام المؤشرات المالية المرتبطة بقائمة التدفقات النقدية<sup>(3)</sup>.

يقول الأستاذان (Giacomino and Mielke) في مقالتهما تحت عنوان " التدفقات النقدية: أسلوب آخر لتحليل النسب " ( Cash Flows: Another Approach to Ratio Analysis ) بأنه لتاريخه لم يتم إلا القليل بالنسبة لاقتراح مجموعة شاملة من نسب التدفقات

<sup>1</sup> مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، مرجع سابق، ص 161.

<sup>2</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، مرجع سابق، ص 138.

<sup>3</sup> لطفی، التحليل المالي للتقارير والقوائم المالية لأغراض تقييم أداء الشركات وخططها المستقبلية، مرجع سابق، ص 243.

النقدية لإمكانية تقييم الأداء المالي وما نشر حول هذا الموضوع لم يحقق التوصل إلى تحديد مجموعة شاملة لنسب مفيدة. ولكن بفضل جهود المحاسبين والباحثين الأكاديميين والمهنيين فقد تم توصل إلى العديد من النسب المالية الخاصة بالتدفقات النقدية، "حيث يستخدم المحللون الماليون هذه النسب من أجل التكهّن بالعوامل المالية ومن أجل التقييم النسبي للأداء لذلك قاموا بتقسيم النسب إلى مجموعتين نسب السيولة ونسب الربحية، وذلك لأغراض التنبؤ بالإفلاس وباحتمال التصير في تسديد القروض وبأسعار الأسهم"<sup>(1)</sup>.

قام (Gombola and Ketz) باستقصاء نسب محاسبية بالاعتماد على التدفقات النقدية من العمليات ونسب الأرباح التقليدية، وأظهروا أنّ مؤشرات التدفق النقدي تشكل مجموعة جديدة وهامة من المعلومات مفضلاً بذلك على النسب التقليدية البسيطة<sup>(2)</sup>.

إنّ مقاييس التدفقات النقدية تستخدم لتحليل الائتمان والتّوُّ بالإفلاس وتقييم فترات القروض، وتقييم جودة الأرباح وتوقعات القدرة على الوفاء، ووضع سياسات التوسع وسياسة توزيع الأرباح. والمستخدمون لهذه المقاييس هم المستثمرون والدائنون والمحللون والمدققون والإدارة. ودراسات سوق رأس المال تزود دليلاً ثابتاً حول استخدام مقاييس التدفقات النقدية، وتحديدًا من هذه الدراسات تلك التي تشرح التغيرات في أسعار الأسهم من خلال التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى جانب تلك التي تشرحها صافي الدخل، كما اقترحت تلك الدراسات أنّ فائدة مقاييس التدفقات النقدية تعتمد على الشركة والظروف الاقتصادية السائدة. كما يشير الدليل أنّ مكونات التدفقات النقدية وليس الرقم النهائي (المجموع) التي تقود إلى الفائدة من أرقام التدفقات النقدية<sup>(3)</sup>.

كما أنّ مستخدمي أرقام التدفقات النقدية لهذه القائمة يريدون بالدرجة الأولى معرفة إذا كانت المنشأة تستطيع توليد تدفقات نقدية من عملياتها، وبالدرجة الثانية أنّ التحليل سوف يحاول إيجاد ما إذا النقدية المولّدة داخلياً كافية لتمويل استثمارات المنشأة، أو ما إذا حاجات المنشأة تعتمد على القروض الخارجية أو زيادة الملكية<sup>(4)</sup>.

<sup>1</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، مرجع سابق، ص138.

<sup>2</sup> Rees, **Financial Analysis**, op.cit, p.109.

<sup>3</sup> Wild, Subramanyam and Halsey, **Financial Statement Analysis**, op.cit ., p.385.

<sup>4</sup> Alexander.David, Britton.Anne and Jorissen.Ann, **International Financial Reporting and Analysis**, op.cit., p.870.

وسنذكر فيما يأتي أهم النسب المالية الخاصة بقائمة التدفقات النقدية وشرحاً موجزاً لكل منها، مع التذكير بأن هذه النسب محصورة في مجموعتين رئيسيتين هما: نسب الكفاية، ونسب الكفاءة. وفيما يأتي بيان كل ذلك:

### أولاً: نسب الكفاية (Sufficiency Ratios)

وتقيس هذه النسب نسبة ملاءمة التدفق النقدي بشكل مباشر لقدرة الشركة لتوليد النقدية الكافية لتسديد ديونها والتزاماتها، وإعادة الاستثمار في عملياتها التشغيلية، وتوزيع أرباح الأسهم على المساهمين. فالكفاية تصف ملاءمة وكفاية التدفقات النقدية من أجل تلبية احتياجات الشركة. فالنسب المتعلقة بدفع الديون طويلة الأجل، وتوزيع أرباح الأسهم، وإعادة الاستثمار تعطي رؤية أبعد بالنسبة للمستثمرين والدائنين حول الأهمية الإفرادية لهذه العناصر الثلاثة. فعندما يعبر عنها كنسب مئوية ويضاف إلى بعضها البعض، تظهر هذه النسب الثلاث النسبة المئوية للنقدية المتوافرة من العمليات التشغيلية للاستخدامات المتنوعة<sup>(1)</sup>.

ونسبة كفاية التدفق النقدي هي مقياس لقدرة المنشأة على توليد نقدية كافية من الأنشطة التشغيلية لتغطية النفقات الرأسمالية والاستثمار في المخزون وتوزيعات الأرباح، وذلك لإزالة التأثيرات العشوائية والدورية، وتحسب نسبة الكفاية بالشكل الآتي<sup>(2)</sup>:

التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

النفقات الرأسمالية والمخزون الإضافي وتوزيعات الأرباح

ومن جانب آخر، فإن نسبة كفاية التدفق النقدي تنعكس على التأثيرات التضخمية لمتطلبات التمويل الخاصة بالمنشأة، وكغيرها من النسب فإن استدلالات هذه النسبة يجب أن تكون مدعومة من التحليلات الأخرى<sup>(3)</sup>.

وترتبط قوة أو ضعف سيولة الشركة بمدى توافر صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، فإذا كان صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية موجباً فهذا يعني فائضاً نقدياً يمكن لإدارة الشركة أن تستخدمه إما في توسع الأنشطة الاستثمارية، أو في تسديد ديون

<sup>1</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، مرجع سابق، ص140.

<sup>2</sup> Wild, Subramanyam and Halsey, **Financial Statement Analysis**, op.cit ., p.390.

<sup>3</sup> Ibid.,p.391.



طويلة الأجل، أما إذا كان سالباً فهذا يعني أنّ على الشركة أن تبحث عن مصادر لتمويل العجز، وذلك إما ببيع جزء من استثماراتها، أو بالتمويل طويل الأجل<sup>(1)</sup>.

ومن أهم النسب التي تدرج تحت هذه المجموعة (نسب الكفاية) ما يأتي<sup>(2)</sup>:

1. نسبة ملاءمة أو كفاية التدفق النقدي وتساوي:

النقدية من العمليات التشغيلية

الديون طويلة الأجل المدفوعة + مشتريات الأصول + أرباح الأسهم المدفوعة

2. نسبة دفع الدين طويل الأجل وتساوي:

مدفوعات الدين طويل الأجل

النقدية من العمليات التشغيلية

3. نسبة أرباح الأسهم المدفوعة وتساوي:

أرباح الأسهم المدفوعة

النقدية من العمليات التشغيلية

4. نسبة إعادة الاستثمار وتساوي:

شراء الأصول

النقدية من العمليات التشغيلية

5. نسبة تغطية الدين وتساوي:

إجمالي الديون الكلية

النقدية من العمليات التشغيلية

6. نسبة أثر الاهتلاك والإطفاء وتساوي:

الاهتلاك + الإطفاء

النقدية من العمليات التشغيلية

ويمكن اعتبار الشركة أكثر كفاية إذا كان الاهتلاك والإطفاء لذيها، لهما أثر قليل نسبياً على النقدية المتأتية من عمليات التشغيل. وبمقارنة هذه النسبة مع نسبة إعادة الاستثمار يعطي

<sup>1</sup> مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، مرجع سابق، ص164.

<sup>2</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، مرجع سابق، ص142.

تبصراً في كفاية في إعادة الاستثمار بالنسبة للشركة والمحافظة على أصولها الأساسية. ويجب أن تزيد نسبة إعادة الاستثمار عن نسبة أثر الاهتلاك والإطفاء على مدار عدة سنوات لضمان إحلال كافٍ للأصول حسب تكاليف جارية مرتفعة، كما يمكن أن تستخدم هذه النسبة كتقييم للكفاية<sup>(1)</sup>.

بالإضافة إلى هذه النسب هناك نسب أخرى تفيد في تقييم السيولة النقدية للمنشأة ومدى كفايتها، هي<sup>(2)</sup>:

7. نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية وتساوي:

التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية

الاحتياجات النقدية الأساسية

ويقصد بالاحتياجات النقدية الأساسية ما يلي:

(1) التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية.

(2) مدفوعات أعباء الديون.

(4) الإنفاق الرأسمالي اللازم للمحافظة على الطاقة الإنتاجية.

(3) سداد الديون المستحقة خلال العام.

8. نسبة تغطية النقدية وتساوي:

صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية

جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية

ومن الأمثلة على التدفقات النقدية الخارجة الضرورية للأنشطة الاستثمارية والتمويلية

ما يلي:

(1) الديون والقروض مستحقة الدفع.

(2) الدفعات الإيجارية لعقود الإيجار التمويلي.

(3) المبالغ المدفوعة في شراء الأصول الثابتة.

(4) توزيعات الأرباح.

9. نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون وتساوي:

فوائد الديون

صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية

<sup>1</sup> المرجع ذاته، ص ص 141-142.

<sup>2</sup> مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، مرجع سابق، ص ص 162, 164 .

إن ارتفاع هذه النسبة مؤشر سيء ينبئ بمشكلات قد تواجهها الشركة في مجال السيولة اللازمة لدفع الفوائد المستحقة للديون. ويمكن عرض مقلوب هذه النسبة ليؤشر على مدى قدرة الشركة على تسديد فوائد الديون.

كما يمكن اعتبار النسب الآتية أيضاً من النسب التي تصنف ضمن نسب الكفاية وهي<sup>(1)</sup>:

10. نسبة التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي إلى الالتزامات المتداولة، وتأخذ هذه النسبة الصيغة الآتية:

$$\frac{\text{صافي تدفقات النشاط التشغيلي}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

إن أهم ما تقيسه هذه النسبة هو قدرة المنشآت على توليد التدفقات النقدية اللازمة لمقابلة وتغطية الالتزامات قصيرة الأجل، حيث المؤشر العالي لهذه النسبة يعبر عن السيولة الجيدة للمنشأة، هذا وتقيس مؤشرات هذه النسبة بالمرات.

11. صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي إلى النفقات الرأسمالية، وتظهر هذه النسبة بالصيغة الآتية:

$$\frac{\text{صافي تدفقات النشاط التشغيلي}}{\text{النفقات الرأسمالية}}$$

وتضم النفقات الرأسمالية كل ما ينفق على شراء الأصول الثابتة (طويلة الأجل) الملموس منها وغير الملموس. وأهم ما تبينه هذه النسبة قدرة المنشأة على تغطية وتسديد الديون المستحقة حتى بعد قيام المنشأة بإنفاق نفقاتها الرأسمالية وشرائها، أو تحديثها لأصولها الإنتاجية، حيث المؤشر العالي لهذه النسبة يطمئن أصحاب الديون على سداد ديونهم المستحقة في مواعيدها المحددة.

كما يعتبر التدفق النقدي الحرّ ضمن مجموعة نسب الكفاية إلا أنها لا تعتبر نسبة؛ وذلك لعدم وجود رقمين ينسب أحدهما للآخر، وإنما تعبر عن رقم مطلق.

" ويمثل التدفق النقدي الحر صافي النقدية الإضافية المتوفرة لدى الشركة من الأنشطة التشغيلية بعد تغطية النفقات الرأسمالية وتوزيعات الأرباح النقدية على المساهمين. ويتم

<sup>1</sup> المطارنه وخنفر، تحليل القوائم المالية مدخل نظري تطبيقي، مرجع سابق، ص214,216.

احتسابه عن طريق إيجاد الفرق بين صافي التدفقات النقدية التشغيلية وكل من النفقات الرأسمالية وتوزيعات الأرباح النقدية على المساهمين ووفقاً للمعادلة الآتية:

12. التدفق النقدي الحر = صافي التدفقات النقدية التشغيلية - النفقات الرأسمالية - توزيعات الأرباح النقدية على المساهمين<sup>(1)</sup>.

وسياتي الحديث لاحقاً عن مفهوم التدفق النقدي الحر بالتفصيل.

وفي هذه الدراسة تم اختيار ثلاث نسب من نسب الكفاية وهي نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية الى كل من اجمالي الالتزامات والفوائد المدبنة وتوزيعات الأرباح، بوصفها من النسب المهمة في معرفة كفاية التدفقات النقدية لهذه البنود الهامة نسبياً، من جانب آخر فان هذه النسب تتميز بالسهولة في احتسابها كون أن بياناتها متوفرة في القوائم المالية.

### ثانياً: نسب الكفاءة (Efficiency Ratios)

أو كما تسمى بكفاءة النقدية المتولدة. ويتجه التحليل هنا إلى التركيز أولاً على التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في تقييم كفاءة النقدية المتولدة، وكفاءة النقدية المتولدة تعني قدرة المنشأة على توليد نقدية من عملياتها المتداولة والمستمرة. ثلاث نسب مفيدة في قياس كفاءة النقدية المتولدة: هي إنتاجية التدفق النقدي، والتدفقات النقدية إلى المبيعات، والتدفقات النقدية إلى الأصول<sup>(2)</sup>.

وتصف نسب الكفاءة إلى أي مدى تقوم الشركة بتوليد تدفقات نقدية من عملياتها التشغيلية نسبة إلى السنوات الأخرى من جهة والتدفقات النقدية للشركات الأخرى من جهة أخرى، ومن ثم تساعد هذه النسب على قياس كفاءة المنشأة في توليد تدفقاتها النقدية<sup>(3)</sup>.

كما أن هذه المجموعة من النسب تقيّم جودة أو نوعية أرباح الشركة، فصافي الدخل يتم تحديده بموجب أساس الاستحقاق في حين يحدّد صافي التدفق النقدي بموجب الأساس النقدي. وعلى هذا الأساس فإنّ تحقيق المنشأة لرقم مرتفع من صافي الدخل لا يعني بالضرورة أنّها حققت تدفقاً نقدياً مرتفعاً والعكس بالعكس. ومن المتعارف عليه أيضاً أنّ كلما

<sup>1</sup> محمد أبو نصار، المحاسبة المالية، شركة صرح العالمية للاستشارات والتدريب، عمان، 2008، ص127.

<sup>2</sup> Gray and Needles, **Financial Accounting: A Global Approach**, op.cit., p.384.

<sup>3</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، مرجع سابق، ص138.

ارتفع رقم صافي التدفق النقدي التشغيلي الذي تحققه المنشأة خلال العام كلما ارتفعت نوعية أو جودة أرباح المنشأة والعكس بالعكس.<sup>(1)</sup>

ومن النسب المهمة في هذه المجموعة ما تسمى بنسبة إعادة الاستثمار النقدي، وهي عبارة عن مقياس من نسبة مئوية من الاستثمار في الأصول من النقدية التشغيلية المحفوظ بها وإعادة استثمارها في المنشأة، وذلك لاستبدال الأصول ونمو أنشطة العمليات، وتحتسب هذه النسبة كما يأتي<sup>(2)</sup>:

#### التدفقات النقدية التشغيلية - التوزيعات

رأس المال العامل + الاستثمار + أصول أخرى  
وإذا كانت النسبة ما بين 11% - 7% فإنها نسبة مقنعة عموماً.

ولمزيد من التوضيح نذكر أهم النسب الخاصة بهذه المجموعة (نسب الكفاءة) ثم نقوم بالتعقيب عليها وذلك كما يلي<sup>(3)</sup>:

#### 1. إنتاجية التدفق النقدي وتساوي:

##### صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

##### صافي الربح

وتسمى هذه النسبة أيضاً بمؤشر النقدية التشغيلية. وتبين هذه النسبة عدد مرات تغطية التدفقات النقدية لصافي الربح، وكلما كانت هذه النسبة عالية كلما كان ذلك مؤشراً جيداً للمنشأة في مقدار ما يتولد لها من نقدية من كل دينار صافي ربح. كما توضح هذه النسبة مدى قدرة أرباح الشركة على توليد تدفق نقدي تشغيلي. فهذه النسبة تقيس إنتاجية توليد النقدية من دخل المنشأة.

#### 2. التدفقات النقدية إلى المبيعات وتساوي:

##### صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

##### صافي المبيعات

وتظهر هذه النسبة، النسبة المئوية لكل دينار بيع كنفدية من العمليات التشغيلية، حيث تبين مقدار النقدية التي تتولد من المبيعات. كما تسمى هذه النسبة بنسبة التدفق النقدي التشغيلي والتي تعكس مدى كفاءة سياسات الائتمان في تحصيل النقدية.

<sup>1</sup> مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتمائي، مرجع سابق، ص162.

<sup>2</sup> Wild, Subramanyam and Halsey, **Financial Statement Analysis**, op.cit., p.391.

<sup>3</sup> Gray and Needles, **Financial Accounting: A Global Approach**, op.cit., p.384.

### 3. التدفقات النقدية إلى الأصول وتساوي:

#### صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

##### متوسط إجمالي الأصول

ويمثل هذا المقياس صافي التدفقات النقدية من العمليات لكل دينار مستثمر في الأصول، ويمكن اعتباره المكافئ النقدي لمعدل العائد على الأصول<sup>(1)</sup>.

4. وكما نسبت النقدية من العمليات التشغيلية إلى الأصول يمكن نسبتها إلى حقوق الملكية وتصبح النسبة كما يلي:

#### النقدية من العمليات التشغيلية

##### حقوق الملكية

وتسمى هذه النسبة حينئذ بالعائد على حقوق الملكية من التدفق النقدي التشغيلي حيث توضح هذه النسبة مقدرة حقوق الملكية للشركة على توليد تدفق نقدي تشغيلي.

وهناك نسب أخرى تدرج ضمن نسب الكفاءة، هي:

5. نسبة التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي لكل سهم عادي<sup>(2)</sup>.

كما تعرف بنسبة التدفق من العمليات لكل سهم عادي، وتأخذ هذه النسبة الصيغة

الآتية: صافي تدفقات النشاط التشغيلي - توزيعات الأسهم الممتازة

##### عدد الأسهم العادية

وتبين النسبة نصيب السهم العادي من التدفقات النقدية التشغيلية، وكلما كان مؤشر هذه النسبة عالياً كلما كان ذلك مؤشراً إيجابياً يشير إلى أن نصيب السهم العادي من التدفقات النقدية التشغيلية عالياً.

إنّ نسب الكفاية والكفاءة ما هي إلاّ أمثلة للمعلومات المتوافرة لمستخدمي القوائم المالية من قائمة التدفقات النقدية. ومن المهم أن نتذكر بأنه كما هو الحال في جميع تحليل النسب، تزود النسب المعزولة (أي: التي تخص فترة زمنية واحدة) معلومات محدودة بالنسبة لفترة مالية واحدة فالنسب تصبح أكثر فائدة ومنفعة عندما تحسب لعدة سنوات من أجل تحديد المتوسطات والاتجاهات، وعند مقارنتها بمتوسطات الصناعة المشابهة<sup>(3)</sup>.

<sup>1</sup> الخلايلة، "مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح ومؤشرات الأداء النقدية وعلاقتها بالتغيرات في عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق عمان المالية"، مرجع سابق، ص 192.

<sup>2</sup> المطارنه وخنفر، تحليل القوائم المالية مدخل نظري تطبيقي، مرجع سابق، ص 217.

<sup>3</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، مرجع سابق، ص 141.

وفي هذه الدراسة تم اختيار ثلاث نسب من نسب الكفاءة وهي نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية الى كل من اجمالي الأصول وصافي الربح والفوائد الدائنة، بوصفها من النسب المهمة في معرفة كفاءة النقدية المتولدة من هذه البنود والهامة نسبياً، من جانب آخر فان هذه النسب تتميز بالسهولة في احتسابها كون أن بياناتها متوفرة في القوائم المالية.

وهناك مجموعة أخرى من النسب الخاصة بقائمة التدفقات النقدية من الصعب إدراجها في أيّ من المجموعتين السابقتين ضمن نسب الكفاية أو نسب الكفاءة، وهذه النسب مفيدة في مجال تقييم سياسات التمويل، ومن أمثلتها<sup>(1)</sup>:

1. نسبة التوزيعات النقدية وتساوي:

#### التوزيعات النقدية للمساهمين

##### صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

وتوفر هذه النسبة معلومات عن السياسة التي تتبعها إدارة المنشأة في مجال توزيع الأرباح ومدى استمرار واستقرار هذه السياسة.

2. نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة وتساوي:

#### المتحصلات النقدية المحققة من إيرادات الفوائد والتوزيعات

##### التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية

وتقيس هذه النسبة الأهمية النسبية لعوائد الاستثمارات سواء في القروض أو في الأوراق المالية.

3. نسبة الإنفاق الرأسمالي وتساوي:

#### الإنفاق الرأسمالي الحقيقي

##### التدفقات النقدية الداخلة من القروض طويلة الأجل وإصدارات الأسهم والسندات

وتقيس هذه النسبة الأهمية النسبية لمصادر التمويل الخارجي في تمويل الإنفاق الرأسمالي الخارجي في تمويل الإنفاق الرأسمالي المستثمر في حيازة الأصول الإنتاجية الثابتة وتخدم هذه النسبة فئتي المستثمرين والمقرضين بتوفير مؤشرات لهم عن كيفية استخدام أموالهم. كما تعكس أيضاً مدى نجاح إدارة المنشأة في اتباع سياسة موائمة في تمويل الأصول طويلة الأجل من مصادر تمويل طويلة الأجل.

<sup>1</sup> مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتمائي، مرجع سابق، ص 165.

## مزايا نسب التدفقات النقدية

تكتسب نسب التدفقات النقدية أهميتها من أهمية قائمة التدفق النقدي حيث تضم هذه القائمة معلومات عن التدفق النقدي وهي المعلومات التي يمكن الاعتماد عليها بشكل أفضل من المعلومات الساكنة التي تتضمنها القوائم التقليدية وخاصة فيما يتعلق بمجالات الحكم على سيولة المنشأة واستمرارية المنشأة<sup>(1)</sup>.

وقد لخص الأستاذان (Giacomino and Mielke) مزايا نسب التدفق النقدي بالآتي<sup>(2)</sup>:

1. يمكن لنسب التدفق النقدي أن تساعد في تقييم الأداء المالي للشركة من وجهة نظر القوة والربحية.
  2. إنَّ نسب الكفاية تساعد في تقييم ملاءمة التدفقات النقدية وكفايتها لتلبية احتياجات الشركة. بينما نسب الكفاءة تقيم الدرجة التي تولد فيها الشركة التدفقات النقدية بالنسبة لمقارنتها مع السنوات الأخرى والشركات الأخرى.
  3. يمكن أن تكون بيانات التدفق النقدي مفيدة بشكل خاص بالتنبؤ بالافلاس والنكسات المالية.
  4. إنَّ وضع نسب مالية يهتدي بها للتدفقات النقدية لصناعة معينة يمكن أن يجعل النسب أكثر معنى، وتساعد الشركة في مقارنتها أدائها مع أداء تلك الشركات المشابهة.
  5. إنَّ دراسة شركات صناعية مثل الالكترونيات والأغذية والكيماويات قد أظهر وجود بعض النسب المفيدة في تقييم ملاءمة التدفق النقدي لتسديد الديون طويلة الأجل ودفع أرباح الأسهم وإعادة الاستثمار وتغطية الدين وتأثير الاهتلاك والإطفاء.
- كما أنَّ المعلومات المتعلقة بنسب التدفق النقدي للمبيعات ومؤشر عمليات التشغيل وعائد التدفق النقدي على الأصول يمكن أن تكون مفيدة أيضاً.

<sup>1</sup> المطارنه وخنفر، تحليل القوائم المالية مدخل نظري تطبيقي، مرجع سابق، ص213.

<sup>2</sup> دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، مرجع سابق، ص139.



## 5:2 التدفق النقدي الحرّ

واحدة من فوائد التحليل المشتقة من قائمة التدفقات النقدية هو احتساب التدفق النقدي الحر. كغيرها من مقاييس التحليل فإنه يجب بذل العناية اللازمة في احتساب مكوناتها، الفكرة الرئيسية في التقرير عن المكونات المستخدمة في احتساب التدفق النقدي الحرّ هي أنها يمكن أن تؤثر على فائدتها، بينما لا يوجد هناك اتفاق على تعريفها بشكل دقيق ومنضبط. ولكن واحدة من أكثر المقاييس المستخدمة للتدفق النقدي الحرّ هو<sup>(1)</sup>:

التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

- صافي النفقات الرأسمالية المطلوبة لبقاء القدرة الإنتاجية

- توزيعات الأسهم العادية أو الممتازة (افتراض سياسة الدفع)

= التدفق النقدي الحرّ

قام Jensen بتطوير مفهوم أو مقياس التدفق النقدي الحرّ من خلال تحليله النظري لتكلفة الوكالة وتملك المنشآت. إنّ المفهوم النظري للتدفق النقدي الحرّ هو التدفقات النقدية المتبقية بعد تمويل كل المشاريع (الاستثمارات) ذات القيمة الحالية الموجبة والمقصود بها المشاريع التي تكون القيمة الحالية المخصومة للتدفقات النقدية المتوقعة منها أكبر من القيمة الحالية المخصومة لتكلفتها باستخدام تكلفة رأس المال كسعر خصم<sup>(2)</sup>.

والتدفق النقدي الحرّ هو النقدية الفائضة أو مقدار النقص فيها بعد تغطية الالتزامات التي يجب أن تقوم بها المنشأة إذا أرادت الاستمرار بالعمليات على المستوى المخطط، هذه الالتزامات تتمثل بالاستمرار في عملياتها التشغيلية، كما تتمثل بالفوائد وضريبة الدخل والنفقات الرأسمالية، حيث إنّ هذه الالتزامات تتطلب نقدية ليتم تغطيتها، أو من الممكن أن يقوم الدائنون والحكومة باتخاذ إجراءات ضد الشركة إذا لم تغط تلك الالتزامات. بالرغم من أن التوزيعات ليست مطلوبة بصراحة، حيث تعتبر التوزيعات عادة بمثابة الولاء للمساهمين، فإذا خفضت التوزيعات أو انعدمت فإنّ المساهمين لن يكونوا سعداء، ومن ثمّ فإنّ قيمة السهم في السوق ستهتز، أما النفقات الرأسمالية فإنّها تقابل وتمثل خطط الإدارة في المستقبل<sup>(3)</sup>.

<sup>1</sup> Wild, Subramanyam and Halsey, **Financial Statement Analysis**, op.cit., p.389.

<sup>2</sup> Fabozzi, F.J and Peterson, P.P, **Financial Management and Analysis**, John Wiley & Sons, Inc, USA, 2003, p.805.

<sup>3</sup> Gray and Needles, **Financial Accounting: A Global Approach**, op.cit., p.385.

وكان تطوير نظرية التدفقات النقدية الحرة من قبل Jensen بهدف تفسير سلوك المنشآت التي لم يكن من الممكن تفسير سلوكها من خلال النظريات الاقتصادية، فقد لاحظ Jensen أنّ المنشآت التي تمتلك تدفقات نقدية حرة يجب أن لا تتسرع باستثمارها في مشاريع غير مربحة، وإّما يمكن أن تستفيد من هذه التدفقات النقدية الحرة بطرق أخرى تتضمن دفع توزيعات أرباح، أو إعادة شراء الأسهم (أسهم الخزانة) أو أن يقوم بتحويل الأسهم إلى أدوات دين (سندات) نظراً لتوافر نقدية كافية لديها لسداد هذا الدين، ومن هنا لا بدّ من الحذر عند تفسير النتائج المتعلقة بالتدفقات النقدية الحرة. وهذا يتطلب من المحلل المالي الذي يقوم باحتساب التدفقات النقدية الحرة أن يأخذ بعين الاعتبار معلومات إضافية لتعزيز نتائجه التي تظهر في الشكل التالي<sup>(1)</sup>:

الشكل رقم (5): التفسير الايجابي والسلبى للتدفقات النقدية الحرة الموجبة والسالبة

التفسير السلبى	التفسير الإيجابي	الحالة
إنّ المنشآت تولد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية تزيد عن حاجتها لتمويل المشاريع المربحة لكن يمكن أن تهدر هذه الزيادة في التدفقات في مشاريع غير مربحة.	إنّ المنشآت تولد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية تزيد عن حاجتها لتمويل المشاريع المربحة.	تدفقات نقدية حرة موجبة
إنّ المنشآت غير قادرة على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية كافية لتمويل احتياجاتها الاستثمارية ونموها المستقبلي.	يتوافر للمنشأة فرص كبيرة تتمثل بمشاريع مربحة تزيد عن قدرتها على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية وهذا يتطلب منها الاعتماد على المصادر الخارجية لتمويل هذه المشاريع.	تدفقات نقدية حرة سالبة

Provenance: Fabozzi and Peterson, **Financial Management and Analysis**, op.cit., p.805

<sup>1</sup> Fabozzi and Peterson, **Financial Management and Analysis**, op.cit., p.805.

وهناك تعريف آخر مستخدم على نحو واسع ومشابه مع الفكرة السابقة، وهو أنّ التدفق النقدي الحر يساوي صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة مطروحاً منها الزيادة في صافي الأصول التشغيلية، والزيادة في الأصول التشغيلية يضمن التغيرات في رأس المال العامل لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والزيادة في الأصول التشغيلية طويلة الأجل (مشابه إلى حدّ كبير مع النفقات الرأسمالية)، والتركيز هنا على أي حال على المنشأة ككل من دون الاهتمام بتمويلها، ولذلك فإنّ الأرباح الموزعة التي تعتبر نشاطاً تموالياً لا تؤخذ بعين الاعتبار<sup>(1)</sup>.

وإذا كان التدفق النقدي الحرّ موجباً فإنّ ذلك يعني أنّ الشركة قد قابلت جميع التزاماتها النقدية المخططة ولديها نقدية متاحة لتخفيض الديون والتوسع، أما إذا كان سالباً فإنّه يعني أنّ الشركة سيكون عليها التصرف في استثمارات عن طريق البيع أو الاقتراض أو إصدار الأسهم في الأجل القصير للاستمرار عند مستوياتها المخططة، وإذا بقي التدفق النقدي الحر سالباً للعديد من السنوات فإنّه قد لا يكون بمقدور الشركة الحصول على نقدية عن طريق بيع الاستثمارات، أو إصدار الأسهم أو السندات، كما يعتبر تخفيض الدين وفي الوقت نفسه زيادة التمويل من المساهمين يعتبر خطوة حكيمة في ضوء التدفق النقدي الحر السالب ما لم تقم الشركة بتحسين تدفقها النقدي الحر قد تواجه صعوبات في مقابلة سداد الديون في المستقبل<sup>(2)</sup>.

هذا ونشأت خلافات بين الباحثين في احتساب التدفقات النقدية الحرة ويكمن الخلاف في تحديد واحتساب مبلغ النفقات الرأسمالية اللازمة للمحافظة على نفس مستوى النمو للمنشأة، فالمنشأة لا تفصح عن هذه المعلومات وحتى أنها غير قادرة على تحديد أو الفصل بين النفقات الرأسمالية التي تهدف للمحافظة على الطاقة الانتاجية ومبلغ النفقات الرأسمالية التي تهدف للتوسع. ولهذا السبب يلجأ معظم الباحثين والدارسين إلى تقدير التدفق النقدي بافتراض أنّ جميع النفقات الرأسمالية تهدف للمحافظة على مستوى النمو الحالي للمنشأة، ومع أنّ هذا لا يعتبر مبرراً منطقياً إلا أنّه يعتبر حلاً عملياً لاحتساب التدفقات النقدية الحرة ضمن حدود المعلومات المنشورة في القوائم المالية<sup>(3)</sup>.

<sup>1</sup> Wild, Subramanyam and Halsey, **Financial Statement Analysis**, op.cit .,p.389.

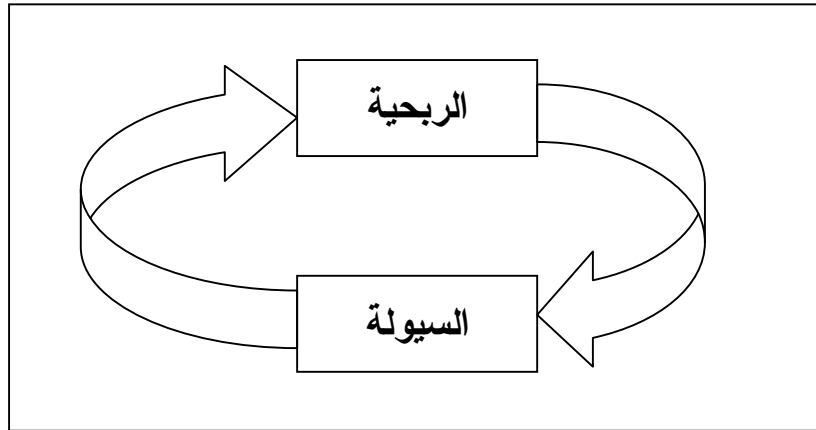
<sup>2</sup> حجازي، قوائم التدفقات النقدية الاطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص36.

<sup>3</sup> Fabozzi, F.J and Peterson, op.cit, p805.

ويلاحظ أننا في هذا الجزء قد ركزنا على هدف السيولة التي يجب أن تسعى إليها المنشأة إلا أن ذلك لا يعني بأي حال من الأحوال تجاهل هدف الربحية التي تسعى إليها المنشأة أيضاً، فالربحية والسيولة هما هدفان متلازمان يجب على المنشأة أن تسعى إلى تحقيقهما.

فالمنشأة كوحدة اقتصادية تهدف إلى بيع السلعة أو: و تأدية خدمة لعملائها بما يحقق عائداً مجزياً لأصحابها، حيث يجب أن تتقاضى المنشآت أسعاراً كافية من العملاء لمقابلة جميع تكاليف ممارسة النشاط مع بقاء قدر كافٍ كأرباح لأصحابها حتى يستمروا في ممارسة النشاط، وهذه الحاجة لتحقيق دخل كافٍ لجذب رؤوس الأموال المستثمرة وبقائها هو ما نطلق عليه **هدف الربحية**. وبالإضافة إلى ذلك يجب أن تحقق المنشأة **هدف السيولة** والسيولة معناها أن يكون لدى المنشأة النقدية اللازمة لسداد الالتزامات عند حلول ميعاد استحقاقها من أجور و ثمن الأصول والمشتريات ومقابلة كافة المدفوعات الأخرى. ويجب الوفاء بالهدفين كليهما إذا كان للشركة أن تستمر في نشاطها وتكون ناجحة<sup>(1)</sup>. وفيما يلي شكل إيضاحي يعبر عن هدفي المنشأة الاقتصادية:

الشكل رقم (6): هدفا المنشآت الاقتصادية



المصدر: محمد عباس حجازي، قوائم التدفقات النقدية الاطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص 12.

<sup>1</sup> حجازي، قوائم التدفقات النقدية الاطار الفكري والتطبيق العملي، مرجع سابق، ص ص 11-12.

## 6:2 مؤشرات الربحية

تحدثنا فيما سبق عن قائمة التدفقات النقدية كأداة تحليلية وبيننا أهمية تحليل هذه القائمة سواء من حيث التحليل الأفقي أو التحليل العمودي أو من حيث ما يمكن الاستفادة منها في اشتقاق بعض النسب التي تسمى بنسب التدفقات النقدية التي تقسم إلى نسب كفاية ونسب كفاءة، وبيننا المقصود بكل من هذين النوعين من النسب بالإضافة إلى ماهية ودلالة النسب التي تتدرج تحت كل نوع من النوعين. وفي هذا البند سوف نتحدث عن مؤشرات الربحية؛ لأننا نريد معرفة أثر وعلاقة قائمة التدفقات النقدية بما تحويه من الأنشطة الرئيسية والنسب المشتقة منها - والتي تحدثنا عن ذلك كله سابقاً - عليها أي على مؤشرات الربحية.

وجاءت هذه الدراسة لقياس علاقة وأثر تلك المتغيرات المستقلة المتمثلة بقائمة التدفقات النقدية بما تحويه من الأنشطة الرئيسية والنسب المشتقة منها المتمثلة بنسب الكفاية ونسب الكفاءة على مؤشرات الربحية، كونها - أي مؤشرات الربحية - إحدى المؤشرات الرئيسية التي يستخدمها المستثمرون الحاليون والمتوقعون لأغراض تحديد مسار استثماراتهم باعتبار الربحية هي أكثر النسب مصداقية في تحديد قابلية المنشأة المنشأة على تحقيق الأرباح من الأنشطة العادية التشغيلية<sup>(1)</sup>.

ويجدر أن نشير إلى أن نمو المنشآت وتطورها يرتبط بهدف الربح حيث إن هذا النمو يستلزم أموالاً، وهذه الأموال يمكن الحصول عليها من مصادر عدة داخلية وخارجية ومن المعلوم أن من ضمن المصادر الذاتية هو الأرباح المحتجزة. وبعبارة أخرى، تعتبر الأرباح من المصادر الأساسية التي تعتمد عليها المشروعات في تمويل الاستثمارات المختلفة، وكذلك في سداد الالتزامات التي على المنشأة. لذا فمن المفيد جداً صافي الأرباح المحققة من العام كمصدر من مصادر الأموال (أو صافي الخسائر) كاستخدام لها في أثناء دراسة تدفق الأموال بالمنشأة<sup>(2)</sup>.

كما أن أحد الأهداف الأساسية التي تسعى لتحقيقها منشآت الأعمال هو تحقيق أكبر معدل للربحية التي تعتبر محصلة نهائية لعدد من العمليات والقرارات المرتبطة بجميع نواحي النشاط، ولذلك السبب يتم استخدام عدة مقاييس للربحية نظراً لأن أي مقياس محدد قد يتأثر إلى حد كبير بناحية معينة من نواحي النشاط أو بسياسات معينة، من هنا يتعين قياس كل من

<sup>1</sup> وليد ناجي حياي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي منهج علمي وعملي متكامل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 77.

<sup>2</sup> الحسيني، التحليل المالي والمحاسبي دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها، مرجع سابق، ص 230.

أرباح النشاط وصافي الربح حتى يمكن التمييز بين نتائج السياسات الإنتاجية والتشغيلية والقرارات المالية، فذلك النسب المرتبطة بالربحية تعطي إجابات عن مدى فعالية إدارة المنشأة في توليد أرباح من المبيعات أو من الأموال المستثمرة<sup>(1)</sup>.

وتقيس نسب الربحية أيضاً مدى كفاءة إدارة المؤسسة في تحقيق الربح على المبيعات وعلى الأصول وعلى حقوق المالكين . لهذا نجد أنّ نسب الربحية هي مجال اهتمام المستثمرين والإدارة والمقرضين يتطلعون إلى الفرص المربحة لتوجيه أموالهم إليها، والإدارة تستطيع التحقق من نجاح سياساتها والمقرضون يشعرون بالأمان عند إقراض المشاريع التي تحقق الأرباح أكثر بكثير من تلك التي لا تحققها<sup>(2)</sup>.

وتبين هذه الأنواع من النسب الأداء الكلي للمنشأة، أو مقدرة المنشأة على توليد الأرباح، وعادة ما تستخدم الأرباح مقياساً لفعالية وكفاءة السياسات التي تتبعها المنشأة، وهذه السياسات هي التشغيلية والتمويلية. ويمكن القول أيضاً أنّ هذه النسب تعكس نتائج تحليل السيولة والرفع المالي ونسب النشاط<sup>(3)</sup>.

كما يعتبر تحليل القوة الإيرادية للمنشأة وقدرتها على تحقيق الأرباح من الأمور التي تهم إدارة المنشأة والكثير من مستخدمي القوائم المالية من مقرضين ومستثمرين وغيرهم<sup>(4)</sup>:

1. فالإدارة تسهم بتقييم القوة الإيرادية لأنها تستخدم للحكم على نجاح الإدارة ومدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة وفي داخل الشركة تستخدم القوة الإيرادية للفرع أو خط الإنتاج كمقياس للأداء وكأساس للمكافئة.

2. المستثمرون الحاليون (المالكون) حريصون على الحفاظ على مستوى عائد مناسب على استثماراتهم ومستوى هذا العائد مرتبط بشكل كبير بالقوة الإيرادية للمنشأة.

3. المقرض يهتم بقدرته المقترض على سداد الديون ودفع الفوائد في تواريخ استحقاقها فالأرباح تشكل مصدر مضمون لدفع الفوائد، وبشكل عام تعتبر القوة الإيرادية أهم عامل أمان بالنسبة للمقرض لضمان تحصيل الديون وخاصة في الأجل الطويل.

كما أنه لتحليل أداء المنشأة فإنّ ذلك يتطلب تحليلاً مشتركاً، حيث يتم تقييم مقياس واحد مرتبط بآخر، فالعلاقة بين الدخل ورأس المال المستثمر تسمى بالعائد على رأس المال

<sup>1</sup> لطفي، التحليل المالي للتقارير والقوائم المالية لأغراض تقييم أداء الشركات وخططها المستقبلية، مرجع سابق، ص 230.

<sup>2</sup> عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق، ص 384.

<sup>3</sup> الراوي وسعادة، التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح المحاسبي، مرجع سابق، ص 75.

<sup>4</sup> الخلايلة، التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية، مرجع سابق، ص 119.

المستثمر أو العائد على حقوق الملكية، فغالباً أنه المقياس المعترف به بشكل واسع لأداء المنشأة، إذ يسمح لنا بمقارنة نجاح المنشآت مع رأس مالها المستثمر، كما يسمح لنا بتقييم عوائد المنشآت المرتبطة بمخاطر الاستثمار، كما يمكننا مقارنة العائد على رأس المال المستثمر مع عوائد الاستثمار البديلة، فالعائد على رأس المال المستثمر يستخدم لتحليل وتقييم فعالية الإدارة ومستوى الربحية والتخطيط والرقابة<sup>(1)</sup>.

وبذلك نكون قد بينا الأسباب والمبررات التي دفعتنا إلى اختيار مؤشرات الربحية كمتغير تابع، لذلك ارتأينا أن نقيس علاقة وأثر ذلك المضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية المتمثلة كما قلنا بالأنشطة الرئيسية للمنشأة التي تشمل كل من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية بالإضافة إلى ما يمكن اشتقاقه من القائمة من نسب كفاية ونسب كفاءة على مؤشرات الربحية.

ويمكن بالإضافة إلى تلك الأسباب والمبررات أن مؤشرات الربحية المستخدمة في هذه الدراسة من أكثر مؤشرات الأداء المحاسبية شيوعاً التي تشمل معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية وعدل العائد على رأس المال.

ولا بدّ من التمييز بين الربح Profit كمقدار يظهر ويستخرج من قائمة الدخل في منشأة الأعمال وبين الربحية Profitability وهي نسبة هذا المقدار إلى عناصر التشغيل داخل المنشأة. وما يهمنا في هذا التحليل ليس الربح بمقداره المطلق وإنما الربحية باعتبارها مؤشراً في تقييم الأداء؛ لأنها تعطي إجابات نهائية عن كفاءة الأداء التشغيلي لإدارة المنشأة لأنّ الربحية هي انعكاس وحصيلة للكثير من القرارات والسياسات التشغيلية للإدارة<sup>(2)</sup>.

حيث يعرف الربح من وجهة النظر الاقتصادية بأنه مكافئة عنصر التنظيم لقاء قيامه بمزج عناصر الإنتاج الأخرى (العمل، رأس المال، الأرض، الموارد الأولية) بهدف إنتاج السلع والخدمات. ولكن الربح الذي يستخدم حالياً للحكم على كفاءة المشروع وإدارته هو الربح المحاسبي، ويقصد بالربح المحاسبي ذلك الربح الذي يظهر في القوائم المالية الخاصة بالمشروع وهذا الربح هو في الحقيقة محصلة لعدة مصادر هي: الربح الدفترية، الربح الاحتكاري، الربح الابتكاري، ربح عدم التأكد<sup>(3)</sup>.

<sup>1</sup> Wild, Subramanyam and Halsey, **Financial Statement Analysis**, op.cit ., p.418.

<sup>2</sup> الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالشكل، مرجع سابق، ص185.

<sup>3</sup> الحياي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي منهج علمي وعملي متكامل، مرجع سابق، ص146.

ولأجل تقييم الأنشطة المختلفة يستخدم المؤشر النسبي (الربحية) والذي يتحدّد على أساس العلاقة بين الأرباح الصافية خلال فترة معينة وحجم المبيعات أو الإنتاج خلال نفس الفترة معبر عنها بنسب مئوية. ويعتبر مؤشر الربحية أحد المؤشرات الاقتصادية المهمة لتحديد مستوى كفاءة الأداء. ومن ثم يمكن استخدامه كأداة لتخطيط إنتاجية المشروع مستقبلاً<sup>(1)</sup>.

كما يهتم المستثمر التعرف على العائد المتوقع على المال المستثمر بالمشروع لذلك يجب على المحلل بعد قياس العائد مقارنته بمعدل العائد الذي ينشده المستثمر في سوق المال فإذا كان معدل العائد المطلوب في سوق المال على هذا النوع من الاستثمارات فهذا يعني أنّ الاستثمار في المشروع مربحاً، أيّ إنّ معدل العائد المتوقع في حدّ ذاته ليس له معنى إلا إذا وجد معدل مرجعي معين يقارن به، وبذلك يتم مقارنة المعدل المتوقع للعائد بالمعيار الذي يحدّده سوق المال<sup>(2)</sup>.

إنّ كل النسب المالية التي تتناول الربح والربحية يتم تركيبها من أرقام القوائم المالية ذاتها بعكس كثير من النسب المستخدمة في المجالات الأخرى لتقويم الأداء حيث يتم الاستعانة بكثير من المعلومات غير المتجانسة وغير المنشورة في القوائم المالية. كما أنّ نسب الربحية حالها كحال النسب الأخرى. تختلف من نشاط لآخر ومن بلد إلى آخر ومن وقت لآخر. وتوجد عدة نسب للربحية ولهذه النسب أهمية متميزة بسبب أنّ تعظيم الربح كان ولا يزال هدفاً رئيساً أو هدفاً متحكماً لكثير من المنشآت (بجانب أهداف أخرى). إنّ هذه النسب توضح مدى نجاح المنشأة في تحقيق هذا الهدف الرئيس (الربح). وبالتالي قياس كيفية استخدام الموارد المتاحة الموضوعة تحت تصرف الإدارة. وإنّ هذه النسب تعتمد على أمرين: إما على العلاقة بين الربح (بكل مفاهيمه وصوره) والمبيعات (باعتبارها المصدر الرئيس للإيرادات والربحية). وإما على العلاقة بين الربح والاستثمارات المتاحة للمنشأة وغالباً ما يعبر عن النسبة في صورة نسبة مئوية %<sup>(3)</sup>.

<sup>1</sup> المرجع ذاته، ص 148.

<sup>2</sup> حنفي، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، مرجع سابق، ص 95.

<sup>3</sup> الحسيني، التحليل المالي والمحاسبي دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها، مرجع سابق، ص 253-255.



وعليه فإنّ نسب الربحية تقسم إلى قسمين رئيسيين هما<sup>(1)</sup>:

### القسم الأول: مجموعة النسب الناتجة عن نسبة الربح إلى المبيعات

وتقيس هذه المجموعة من النسب قدرة المؤسسة على ضبط عناصر المصروفات المختلفة المرتبطة بالمبيعات المتحققة، كما تقيس أيضاً مدى قدرة المؤسسة في توليد الأرباح من المبيعات، ويكون بسط هذه المجموعة من نسب الأرباح طبقاً لتعريف محدد، مثل مجمل الربح، أو صافي ربح العمليات، أو صافي الربح الشامل. أما المقام فهو المبيعات.

### القسم الثاني: مجموعة النسب الناتجة عن نسبة الربح إلى الاستثمارات

وتهدف هذه المجموعة من النسب إلى قياس قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من الأموال المستثمرة وتعتبر هذه المجموعة من النسب الهامة جداً في تقييم مدى كفاءة إدارة المؤسسة.

وسنشرح كل مجموعة من هذه الأقسام ببيان أهم النسب التي تدرج تحتها مع دلالة كل نسبة وكما هو آت.

### أولاً: مجموعة النسب الناتجة عن نسبة الربح إلى المبيعات

#### 1. نسبة مجمل الربح إلى المبيعات<sup>(2)</sup> (Gross Profit Margin)

وتسمى أيضاً بنسبة هامش الربح وإنّ الصيغة الرياضية لهذه النسبة هي: (مجمّل الربح : صافي المبيعات). وتوضح هذه النسبة إجمالي الربح الذي تحصل عليه المنشأة من كل دينار مبيعات (قبل خصم المصروفات الثابتة كالمصروفات الإدارية والاستهلاكات). ويمكن أن تقيس هذه النسبة مدى نجاح السياسات الإنتاجية والتسويقية والإدارية فمجمّل الربح يتأثر بالسياسة الإنتاجية عند استخدامها عناصر الإنتاج استخداماً كفوفاً ويتأثر بحجم المبيعات الذي تسعى إليه السياسات التسويقية.

#### 2. نسبة صافي ربح العمليات<sup>(3)</sup> (Net Operation Margin)

تقيس هذه النسبة الأرباح المتبقية لملاك المشروع من النشاط العادي للمشروع بعد خصم عناصر التكاليف والمصروفات المختلفة ولكن قبل الفوائد والضرائب، أي أنّها توضح النسبة التي يجب أن تجنب من المبيعات والتي تمثل ربحاً صافياً لمالكي المنشأة. وإنّ انخفاض

<sup>1</sup> عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق، ص 384-385.

<sup>2</sup> الحسيني، التحليل المالي والمحاسبي دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها، مرجع سابق، ص 255.

<sup>3</sup> الراوي وسعادة، التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح المحاسبي، ص 76.

هذه النسبة قد يعني ارتفاع المصاريف الإدارية والتشغيلية باعتبارها الصافي لربح العمليات. وبالتالي فإنّ صيغة هذه النسبة هي (صافي ربح العمليات: المبيعات) وإذا وجدت أرباح عن عمليات غير متعلقة بأنشطة المنشآت فإنّه يجب طرحها من البسط في هذه النسبة.

### 3. نسبة هامش صافي الربح<sup>(1)</sup> (Net Profit Margin)

وتسمى بنسبة صافي الربح حيث تعتبر هذه النسبة مكملة للنسبة السابقة ولكنها توضح الأرباح المتبقية لملاك المشروع من كافة أنشطته (العرضية والعادية) وتكون أيضاً بعد الفوائد والضرائب. أيّ أنّها تمثل مدى كفاءة المشروع في إدارة أصوله المختلفة وهنا أيضاً لا توجد نسبة نمطية ويتعين المقارنة كالنسبتين السابقتين، ويمكن إيجادها بالصورة الآتية (هامش صافي الربح يساوي صافي الربح : المبيعات).

#### ثانياً: مجموعة النسب الناتجة عن نسبة الربح إلى الاستثمارات

وتسمى بنسب العائد على الاستثمار. ويعتبر هذا المعيار من أكثر المقاييس شيوعاً وقبولاً لقياس ربحية المنشأة وكفاءة الإدارة في اتخاذ القرارات المتعلقة بتشغيل المشروع وإدارة موجوداته. إنّ هذا المؤشر لا يتأثر بحجم المنشأة وبالتالي فهو يستخدم للمقارنة بين المشروعات باختلاف حجمها<sup>(2)</sup>.

وأشرنا إلى أنّ هدف هذه المجموعة من النسب هو قياس ربحية الأموال المستثمرة في المؤسسة علماً بأن المقصود بالأموال المستثمرة قد يكون واحداً من المفهومين التاليين<sup>(3)</sup>:

**المفهوم الأول:** ويعني بالاستثمارات إجمالي موجودات المؤسسة العاملة في تحقيق الدخل ويسمى العائد المتحقق عليها بالعائد على الموجودات. أو العائد على الاستثمار.

**المفهوم الثاني:** ويعني بالاستثمارات الأموال المقدمة من أصحاب المشروع ويسمى العائد المتحقق عليها بالعائد على حقوق المساهمين وهناك من يسميه بالعائد على الاستثمار لكن العائد على حقوق المساهمين هو المفهوم الأدق والأكثر تحديداً.

ويعتبر نسب الربح إلى الاستثمار بمفهومها مقياساً فعلياً للربحية؛ لأنّ هذا المقياس يجمع بين الأرباح المتحققة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيقها، كما تعتبر مجموعة النسب هذه عن مدى كفاءة الإدارة في استخدام المصادر المتاحة، هذا ويعبر العائد المرتفع عن كفاءة

<sup>1</sup> المرجع ذاته، ص 76.

<sup>2</sup> الحسيني، التحليل المالي والمحاسبي دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها، مرجع سابق، ص 258.

<sup>3</sup> عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق، ص 387.

في الإدارة ولكن يجب الانتباه لأن يكون السبب الرئيس لارتفاع الأرباح ناتجاً عن انخفاض رأس المال المستثمر في المؤسسة أو نتيجة لاستهلاك الجزء الأكبر من الأصول العاملة فيها<sup>(1)</sup>.

ومن أهم استخدامات معدل العائد على الاستثمار ما يأتي<sup>(2)</sup>:

1. يعتبر مقياساً لكفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة بقطع النظر عن حجم المنشأة فالاستخدام الأمثل للموارد المتاحة هي من متطلبات الإدارة الناجحة.
2. يستخدم لتقييم البدائل الاستثمارية المتاحة.
3. تقييم أداء أحد الفروع أو خطوط الإنتاج.

أما عن نسب هذه المجموعة فسنوردها بالتسلسل الآتي.

### 1. معدل العائد على الأصول<sup>(3)</sup> (Return on Assets)

يعبر معدل العائد على الأصول عن العلاقة بين الأصول والأرباح المحققة من استخدام هذه الأصول. ويقاس هذا المؤشر العائد لكل دينار مستثمر في الأصول، بقطع النظر عن الهيكل التمويلي للمنشأة، وهو بذلك يعكس أثر النشاط التشغيلي للمنشأة ولا يعكس أثر النشاط التمويلي، ولا يتأثر بمستويات الرفع المالي أو بحجم الديون في هيكل رأس المال، كما هو الحال بالنسبة لمعدل العائد على حقوق الملكية، ويعد معدل العائد على الأصول من مؤشرات الأداء الشائعة الاستخدام لتقييم أداء المديرين والوحدات الاقتصادية. وتم توظيف هذا المؤشر بوصفه مقياساً للأداء في عدة دراسات مثل دراسة (Ely, 1991) وغيرها<sup>(4)</sup>.

ويتكون هذا المؤشر من نسبتين هما:

**الأولى:** نسبة صافي الربح إلى المبيعات وسبق الإشارة إليها حيث تساوي (صافي الربح: المبيعات).

**الثانية:** نسبة معدل دوران الأصول ويساوي (صافي المبيعات: إجمالي الموجودات).

<sup>1</sup> المرجع ذاته، ص 388.

<sup>2</sup> الخلايلة، التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية، مرجع سابق، ص 122.

<sup>3</sup> الحسيني، التحليل المالي والمحاسبي دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها، مرجع سابق، ص 258-259.

<sup>4</sup> الخلايلة، "مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح ومؤشرات الأداء النقدية وعلاقتها بالتغيرات في عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق عمان المالية"، مرجع سابق، ص 192.

وبالتالي فإنّ معدل العائد على الأصول أو الموجودات يساوي:

$$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{المبيعات}} * \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

وبالاختصار ينتج  $\frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الموجودات}}$  وهذا هو معدل العائد على الأصول.

إنّ رقم صافي الربح في هذه النسبة يجب أن يكون الصافي بعد خصم الأعباء المالية كالفوائد (والتوزيعات الواجبة الخصم في نظر البعض). أما رقم إجمالي الأصول فيتم معرفته من قائمة المركز المالي ولكن يعاب على هذه النسبة بالرغم من جوانبها الإيجابية أنه يتم تحديد رقم إجمالي الأصول وفقاً لقواعد محاسبية متعدّدو مثل تحديد قيمة الأصول الثابتة وفقاً للتكلفة التاريخية وتقييم الأصول المتداولة وفقاً للتكلفة أو القيمة القابلة للتحقق أيهما أقل. وبعضها الآخر تقيم بالقيمة الدفترية. وعلى هذا هو رقم إجمالي الأصول عبارة عن خليط من الأرقام المكونة في ضوء قواعد محاسبية مختلفة. وبناء على ذلك، يرى بعضهم استبدال المقام بإحدى الصيغتين هما حقوق المالكين، رأس المال.

أيّ أن نسب العائد على الاستثمار لها أحد الأشكال الآتية:

$$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الموجودات}} \quad \text{أو} \quad \frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق المالكين}} \quad \text{أو} \quad \frac{\text{صافي الربح}}{\text{رأس المال}}$$

وقد عرفنا النسبة الأولى من هذه النسب أما النسبتين الأخيرتين فسيأتي شرحهما لاحقاً.

ومعدل العائد على الأصول يقيس العلاقة بين الربح وحجم الأصول (استخدامات الموارد) المتاحة للإدارة بغض النظر عن الطريقة التي يتم بها تمويل هذه الأصول. ويعتبر من أهم الاختيارات التي تستخدم لقياس قدرة الإدارة على تحقيق عائد على كل الأموال المتاحة للشركة من المصادر المختلفة فهو يقيس مدى نجاح المنشأة في تحقيق الأرباح من الموارد المتاحة بغض النظر عن الطريقة التي يتم بها لتمويل هذه الأصول، وهو بهذا يفصل بين آثار الأنشطة التشغيلية والاستثمارية وآثار الأنشطة التمويلية على الربحية<sup>(1)</sup>.

<sup>1</sup> الخلايلة، التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية، مرجع سابق، ص 122.

## 2. العائد على حقوق المساهمين (المالكيين)<sup>(1)</sup> (Return on Equity)

أما معدل العائد على حقوق الملكية فيعبر عن العلاقة بين الأموال المستثمرة من قبل مالكي المشروع والعوائد المتأتية منها. وهو بذلك يقيس معدل العائد لكل دينار مستثمر من قبل مالكي المشروع، وبخلاف معدل العائد على الأصول الذي يعكس الأداء التشغيلي للمنشأة ولا يعكس أثر الرفع المالي. يعكس هذا المؤشر أداء كل من الأنشطة التشغيلية والتمويلية معاً، وهو بذلك أكثر شمولاً من معدل العائد على الأصول بوصفه مؤشراً على مجمل أداء المنشأة<sup>(2)</sup>.

تعتبر هذه النسبة مقياساً شاملاً للربحية لأنها تقيس العائد المالي المتحقق على استثمارات المساهمين في المؤسسة. لذلك، تعتبر مؤشراً على المدى الذي استطاعت فيه الإدارة استخدام هذه الاستثمارات بشكل مربح، كما تعتبر مؤشراً أيضاً على مدى قدرة المؤسسة على جذب الاستثمارات إليها بحكم كون العائد على الاستثمار محددًا أساسياً لقرارات المستثمرين، كما تبين هذه النسبة نجاح الإدارة في تعظيم عائد المستثمرين.

ويتم حساب هذه النسبة بالصيغة الآتية، العائد على حقوق المساهمين يساوي:

صافي الربح بعد الضريبة (بعد طرح حقوق حملة الأسهم الممتازة)

صافي حقوق المساهمين أو معدل صافي حقوق المساهمين

## 3. العائد على رأس المال. (Return on Capital)

في الشركات المساهمة العامة يمثل رأس المال أسهماً عادية مكتتباً بها، وبالتالي فإنّ العائد على رأس المال هنا ينسجم مع ربحية السهم العادي، لأنّ العائد على رأس المال يساوي (صافي الربح: رأس المال) و ربحية السهم (عائد السهم) يساوي (EPS). ويتم احتسابه عن طريق المعادلة الآتية<sup>(3)</sup>:

عائد السهم العادي = صافي الربح بعد الضريبة - توزيعات الأسهم الممتازة

متوسط عدد الأسهم العادية

<sup>1</sup> عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق، ص 389.

<sup>2</sup> الخلايلة، "مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح ومؤشرات الأداء النقدية وعلاقتها بالتغيرات في عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق عمان المالية"، مرجع سابق، ص 192.

<sup>3</sup> مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، مرجع سابق، ص 68.

و ربحية السهم هو نسبة الربح الذي يتحقق عن كل سهم عادي خلال الفترة المالية، وتعرف أيضاً بنسبة نصيب السهم العادي من الأرباح<sup>(1)</sup>. وتنص معظم المعايير المحاسبية الصادرة عن المجمع المهنية العالمية على ضرورة الإفصاح عنها في صلب القوائم المالية المنشورة؛ إذ تقيس مدى ما يحققه المساهم العادي على كل سهم يحمله من أسهم الشركة<sup>(2)</sup>.

وهكذا يكون قد تم الانتهاء من هذا الفصل وقد تم التعرف على أهم أدوات التحليل المالي على قائمة التدفقات النقدية وأهمية هذا التحليل، وتم بيان نسب التدفقات النقدية بقسميها نسب الكفاية ونسب الكفاءة بالإضافة إلى مؤشرات الربحية، مع بيان دلالة وأهمية كل نسبة من هذه النسب. وتم التطرق إلى موضوع التدفق النقدي الحر وبيان المقصود به. وبعد كل ذلك سيتم معرفة علاقة وأثر كل من نسب التدفقات النقدية بنوعيتها والأنشطة الرئيسية الموجودة في قائمة التدفقات النقدية على مؤشرات الربحية. وهذا ما سيأتي بيانه وتوضيحه في الفصل القادم بالجانب العملي.

<sup>1</sup> المطارنه وخنفر، تحليل القوائم المالية مدخل نظري تطبيقي، مرجع سابق، ص146.

<sup>2</sup> مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتمائي، مرجع سابق، ص68.

# الفصل الثالث

## تحليل البيانات واختبار الفرضيات

## تمهيد:

ستختبر الدراسة في هذا الفصل علاقة وأثر المتغيرات المستقلة والمعبر عنها بالمضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية، والتي تم شرحها وبيانها في الفصول السابقة من الناحية النظرية المتمثلة في الأنشطة الرئيسية الموجودة في القائمة بالإضافة إلى نسب التدفقات النقدية من نسب كفاية ونسب كفاءة على المتغير التابع، وهو مؤشرات الربحية تلك المرتبطة بالاستثمارات، وذلك عملياً وإحصائياً بالتطبيق على قطاع البنوك التجارية الأردنية لعشر سنوات ابتداء من عام 1998 وحتى عام 2007، علماً أن ما ستختبره هذه الدراسة - من علاقة وأثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع التي بينها - معبر عنه بثلاث فرضيات رئيسية بحيث تتضمن كل فرضية رئيسية ثلاث فرضيات فرعية، وكما سيأتي بيانه لاحقاً.

لذا، سيتم في هذا الفصل اختبار فرضيات الدراسة التي تم وضعها بناءً على الدراسات السابقة، واختبار النماذج الرياضية التي تم بنائها استناداً على النماذج المستخدمة في الدراسات السابقة للإجابة على تساؤلات الدراسة وتحقيقاً لأهدافها للوصول إلى النتائج وتحليلها، ومن ثم وضع التوصيات بناءً على ما تتوصل إليه الدراسة.

### ماهية وكيفية احتساب متغيرات الدراسة لمجتمعها وسنواتها لأغراض تحليلها

قبل البدء بتحليل البيانات واختبار الفرضيات علينا أن نبين ماهية وكيفية قياس واحتساب جميع المتغيرات - لجميع مجتمع وسنوات الدراسة - الموجودة في فرضيات الدراسة حتى نستطيع القيام بتحليل البيانات من أجل اختبار فرضيات الدراسة.

بناءً على ما تم توضيحه في الإطار العام للدراسة، ومن خلال نموذج الدراسة يتبين أن هناك تسعة متغيرات مستقلة ومتغير تابع واحد وتتمثل المتغيرات المستقلة في ثلاث مجموعات معبر عنها في ثلاث فرضيات رئيسية، حيث تحتوي المجموعة الأولى على الأنشطة الرئيسية المحتواة في قائمة التدفقات النقدية المتمثلة بصافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية، وهذا معبر عنه بالفرضيات الفرعية الثلاث التي تدرج تحت الفرضية الرئيسية الأولى.

أما المجموعة الثانية من المتغيرات المستقلة فتتمثل في نسب الكفاية إحدى نوعي نسب التدفقات النقدية، علماً أنه تم اختيار ثلاث نسب من هذه المجموعة - أي: من نسب الكفاية - وهي نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات



(المطلوبات) ونسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى مصروف الفوائد المدينة ونسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى توزيعات الأرباح، وهذا كله مندرج تحت الفرضية الرئيسية الثانية من خلال فرضياتها الفرعية الثالث.

أما المجموعة الثالثة والأخيرة من المتغيرات المستقلة فتسمى بنسب الكفاءة، وهو النوع الآخر من نسب التدفقات النقدية، وهنا أيضاً اخترنا ثلاث نسب من نسب الكفاءة، هي نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الأصول (الموجودات). ونسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى صافي الربح (بعد الضريبة). ونسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الفوائد الدائنة. وهذا ما تعبر عنه الفرضية الرئيسية الثالثة من خلال فرضياتها الفرعية الثالث.

وأخيراً، يأتي المتغير التابع الوحيد الذي تشترك فيه جميع الفرضيات، والذي يتمثل في مؤشرات الربحية، ونعني هنا بمؤشرات الربحية تلك التي ترتبط بالاستثمار والتي قمنا ببيانها في الإطار النظري ضمن الفصل الثاني. وللتذكير فإنّ مؤشرات الربحية (نسب العائد على الاستثمار ROI) كمتغير تابع في هذه الفرضيات تتكون من معدل العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والعائد على رأس المال، وقلنا أن رأس المال كونه يمثل أسهماً عادية لدى الشركات المساهمة، فإنّ معدل العائد على رأس المال يرادف ربحية السهم، ففي الحالتين كليهما يتم قسمة صافي الربح إلى رأس المال المكتتب به والمدفوع والمقسم إلى عدد من الأسهم المتساوية بقيمتها الاسمية.

وهذه المؤشرات الثلاثة للربحية المرتبطة بالاستثمار سيتم أخذ وسطها الحسابي؛ لأنّ هناك عاملاً مشتركاً بينها هو رقم صافي الربح الذي يمثل البسط في هذه المعدلات الثلاثة. أما الاختلاف فيكون فقط في المقام الذي يمثل ثلاث مستويات في هذه المعدلات، وهي: إجمالي الأصول ويمثل المستوى الأول كونه الرقم الأكبر، ثم يأتي المستوى الثاني المتمثل في حقوق الملكية، ويكون أقل من إجمالي الأصول. وأخيراً يأتي المستوى الثالث وهو رأس المال ويكون أقل الأرقام الموجودة ضمن هذه المستويات الثلاثة، وبأخذ الوسط الحسابي لهذه المعدلات الثلاثة تحت مسمى مؤشرات الربحية نكون قد ابتعدنا عن التحيز وحيدنا تأثير كل معدل بالإضافة إلى حصولنا على معدل يعبر عن هذه المعدلات الثلاثة مجتمعة.

وفيما يأتي شرح لكيفية قياس واحتساب لكل من المتغيرات التي بينها أعلاه لمجتمع الدراسة الذي يمثل قطاع البنوك التجارية الأردنية ولسنوات الدراسة التي تغطي فترة عشرة سنوات ابتداء من عام 1998 وحتى عام 2007.

### أولاً: المتغيرات المستقلة

#### المجموعة الأولى: صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الرئيسية

وتتضمن هذه المجموعة ثلاثة أنشطة رئيسة هي الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية، وهذه المتغيرات (الأنشطة الرئيسية) موجودة في قائمة التدفقات النقدية حيث سيتم استخراجها منها، وذلك لكل بنك ولكل سنة من سنوات الدراسة وكما يأتي:

#### 1. صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

##### (Net Cash Flow From Operating Activities)

واختصاراً سنرمز لها بالرمز  $(OCF_{it})$  أي: صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للبنك  $i$  عن الفترة  $t$ ، وتم أخذ هذا الرقم من قائمة التدفقات النقدية لكل بنك من البنوك التجارية الأردنية موضع الدراسة ولكل سنة من سنوات الدراسة، بحيث يكون لدينا عشرة أرقام لكل بنك باعتبار أنّ هناك عشر سنوات وهي فترة الدراسة. وعندما نأخذ كل بنك من البنوك التجارية الأردنية وعددها 13 بنكاً يكون لدينا 130 رقم للمتغير المستقل الواحد (صافي التدفقات النقدية التشغيلية).

#### 2. صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية

##### (Net Cash Flow From Investing Activities)

واختصاراً سنرمز لها بالرمز  $(ICF_{it})$  أي: صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية للبنك  $i$  عن الفترة  $t$ ، وتم أخذ هذا الرقم من قائمة التدفقات النقدية لكل بنك من البنوك التجارية الأردنية موضع الدراسة ولكل سنة من سنوات الدراسة، بحيث يكون لدينا عشرة أرقام لكل بنك باعتبار أنّ هناك عشر سنوات وهي فترة الدراسة. وعندما نأخذ كل بنك من البنوك التجارية الأردنية وعددها 13 بنكاً يكون لدينا 130 رقم للمتغير المستقل الواحد (صافي التدفقات النقدية الاستثمارية).

### 3. صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية

#### (Net Cash Flow From Financing Activities)

واختصاراً سنرمز لها بالرمز  $(FCF_{it})$  أي صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية للبنك  $i$  عن الفترة  $t$ ، وتم أخذ هذا الرقم من قائمة التدفقات النقدية لكل بنك من البنوك التجارية الأردنية موضع الدراسة ولكل سنة من سنوات الدراسة، بحيث يكون لدينا عشرة أرقام لكل بنك باعتبار أنّ هناك عشر سنوات وهي فترة الدراسة. وعندما نأخذ كل بنك من البنوك التجارية الأردنية وعددها 13 بنكاً يكون لدينا 130 رقم للمتغير المستقل الواحد (صافي التدفقات النقدية التمويلية).

#### المجموعة الثانية: نسب الكفاية

وتتضمن هذه المجموعة كما قلنا سابقاً ثلاث نسب من نسب الكفاية وهي غير موجودة بصورة نهائية في أي من التقارير السنوية؛ لذلك ينبغي احتسابها للوصول إلى هذه النسب، ومن ثمّ قمنا باحتسابها آلياً لكل سنة من سنوات الدراسة ولكل بنك من البنوك التجارية وعددها 13 بنكاً، علماً أنّ تم احتساب هذه النسب من واقع القوائم المالية لكل سنة من سنوات الدراسة الخاصة بالبنوك موضع الدراسة وذلك كما يأتي:

#### 1. نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات (المطلوبات) (Operating Cash Flow to Total Liabilities).

واختصاراً سنرمز لهذه النسبة بالرمز  $(OCFTL_{it})$ ، وتمثل نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات (المطلوبات) للبنك  $i$  عن الفترة  $t$ ، وتمثل إجمالي الالتزامات هنا نوعياً قصيرة وطويلة الأجل التي تضم ودائع البنوك والمؤسسات المصرفية والعملاء، كما تضم القروض والتأمينات النقدية والمخصصات المختلفة كمخصص ضريبة الدخل وغيرها ومطلوبات أخرى. وسيتم احتساب هذه النسبة بقسمة صافي التدفقات النقدية التشغيلية على إجمالي الالتزامات (المطلوبات) وذلك لكل سنة من سنوات الدراسة، بحيث يكون لدينا عشر نسب للبنك الواحد باعتبار أنّ هناك عشر سنوات وهي فترة الدراسة. وعندما نأخذ كل بنك من البنوك التجارية وعددها 13 بنكاً يكون لدينا 130 نسبة للمتغير المستقل الواحد وهو نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات.

## 2. نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى الفوائد المدينة (Operating Cash Flow to Interest Expense)

واختصاراً سنرمز لهذه النسبة بالرمز  $(OCFIE_{it})$ ، وتمثل نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى الفوائد المدينة للبنك  $i$  عن الفترة  $t$ ، وتظهر الفوائد المدينة ضمن قائمة الدخل مطروحاً من الفوائد الدائنة باعتبارها التكلفة الرئيسية لنشاط البنوك، بحيث تظهر الفوائد المدينة والفوائد الدائنة دائماً بالنسبة للبنوك في بداية قائمة الدخل. وسيتم احتساب هذه النسبة بقسمة صافي التدفقات النقدية التشغيلية على الفوائد المدينة وذلك لكل سنة من سنوات الدراسة، بحيث يكون لدينا عشر نسب للبنك الواحد باعتبار أن هناك عشر سنوات وهي فترة الدراسة. وعندما نأخذ كل بنك من البنوك التجارية وعددها 13 بنكاً يكون لدينا 130 نسبة للمتغير المستقل الواحد وهو نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى الفوائد المدينة.

## 3. نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى توزيعات الأرباح (Operating Cash Flow to Dividend Paid)

واختصاراً سنرمز لهذه النسبة بالرمز  $(OCFDP_{it})$ ، وتمثل نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى توزيعات الأرباح للبنك  $i$  عن الفترة  $t$ ، وتظهر توزيعات الأرباح مطروحة ضمن الأنشطة التمويلية في قائمة التدفقات النقدية؛ لأنها تشكل تدفقاً نقدياً خارجاً من المنشأة. وسيتم احتساب هذه النسبة بقسمة صافي التدفقات النقدية التشغيلية على الأرباح الموزعة وذلك لكل سنة من سنوات الدراسة، بحيث يكون لدينا عشر نسب للبنك الواحد باعتبار أن هناك عشر سنوات هي فترة الدراسة.

ولكن عند جمع هذه البيانات وجدت أن بعض البنوك كانت توزع أرباحاً وبعضها الآخر لم تجر أي توزيع للأرباح، كما أن هناك بعض البنوك كانت توزع أرباحاً في بعض السنوات وبعض السنوات لم تجر أي توزيع للأرباح، وكان عند أخذ كل بنك من البنوك التجارية وعددها 13 بنكاً وأخذ سنوات الدراسة التي أجرت فيها التوزيعات كان عدد تلك التوزيعات 77 توزيعاً، ونتيجة لذلك فإن تلك السنوات التي لم يجر فيها أي توزيع للأرباح لدى البنوك التجارية المختلفة قد تم إعطاؤها رقم رمزي قيمته واحد صحيح بدلاً من قيمة الصفر التي لا يكون بالإمكان احتساب النسبة وهي على هذه الشاكلة، وبالتالي يكون بالإمكان إجراء عملية التحليل الاحصائي، ومن ثم فإنه يكون لدينا 77 نسبة للمتغير المستقل الواحد وما تبقى عبارة عن قيمة واحد صحيح في السنوات التي لم يجر فيها توزيعاً للأرباح. وبذلك يكون

لدينا 130 نسبة للمتغير المستقل الواحد وهو نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى الأرباح الموزعة.

### المجموعة الثالثة: نسب الكفاءة

وتتضمن هذه المجموعة أيضاً ثلاث نسب من نسب الكفاءة هي غير موجودة بشكل نهائي في أي من التقارير السنوية، لذلك ينبغي احتسابها للوصول إلى هذه النسب، وبالتالي قمنا باحتسابها آلياً لكل سنة من سنوات الدراسة، ولكل بنك من البنوك التجارية وعددها 13 بنكاً، علماً أنه تم احتساب هذه النسب من واقع القوائم المالية لكل سنة من سنوات الدراسة الخاصة بالبنوك موضع الدراسة وذلك كما يأتي:

#### 1. نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول (الموجودات) (Operating Cash Flow to Total Assets).

واختصاراً سنرمز لهذه النسبة بالرمز  $(OCFTA_{it})$ ، وتمثل نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول (الموجودات) للبنك  $i$  عن الفترة  $t$ ، وتشمل إجمالي الأصول هنا نوعيها الأصول الثابتة والأصول المتداولة بحيث تضم النقد والأرصدة والإيداعات لدى البنوك والمؤسسات المصرفية كما تضم موجودات مالية للمتاجرة والبيع بالإضافة إلى الاستثمارات في الشركات الحليفة والتابعة كما تضم الموجودات الثابتة من ممتلكات ومعدات وموجودات ضريبية مؤجلة والموجودات غير الملموسة وموجودات أخرى.

وسيتم احتساب هذه النسبة بقسمة صافي التدفقات النقدية التشغيلية على إجمالي الأصول (الموجودات) وذلك لكل سنة من سنوات الدراسة، بحيث يكون لدينا عشر نسب للبنك الواحد باعتبار أن هناك عشر سنوات وهي فترة الدراسة. وعندما نأخذ كل بنك من البنوك التجارية وعددها 13 بنكاً يكون لدينا 130 نسبة للمتغير المستقل الواحد وهو نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول.

#### 2. نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الربح (Operating Cash Flow to Net Income)

واختصاراً سنرمز لهذه النسبة بالرمز  $(OCFNE_{it})$ ، وتمثل نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الربح للبنك  $i$  عن الفترة  $t$ ، ويظهر صافي الربح أسفل قائمة الدخل بعد تنزيل الضرائب. وسيتم احتساب هذه النسبة بقسمة صافي التدفقات النقدية التشغيلية على صافي الربح بعد الضريبة وذلك لكل سنة من سنوات الدراسة، بحيث يكون لدينا عشرة نسب

للبنك الواحد باعتبار أن هناك عشر سنوات وهي فترة الدراسة. وعندما نأخذ كل بنك من البنوك التجارية وعددها 13 بنكاً يكون لدينا 130 نسبة للمتغير المستقل الواحد وهو نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الربح.

### 3. نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى الفوائد الدائنة (Operating Cash Flow to Interest Income)

واختصاراً سنرمز لهذه النسبة بالرمز  $(OCFII)_it$ ، وتمثل نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى الفوائد الدائنة للبنك  $i$  عن الفترة  $t$ ، وتظهر الفوائد الدائنة أعلى قائمة الدخل باعتبارها النشاط الرئيس للبنوك، حيث تظهر الفوائد الدائنة والفوائد المدينة دائماً بالنسبة للبنوك في بداية قائمة الدخل باعتبار أنهما يمثلان إيرادات النشاط الرئيس للمنشأة، وتكلفة ذلك النشاط. وسيتم احتساب هذه النسبة بقسمة صافي التدفقات النقدية التشغيلية على الفوائد الدائنة وذلك لكل سنة من سنوات الدراسة، بحيث يكون لدينا عشر نسب للبنك الواحد باعتبار أن هناك عشر سنوات وهي فترة الدراسة. وعندما نأخذ كل بنك من البنوك التجارية وعددها 13 بنكاً يكون لدينا 130 نسبة للمتغير المستقل الواحد وهو نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى الفوائد الدائنة.

### ثانياً: المتغير التابع

تحتوي هذه الدراسة على متغير تابع واحد فقط وهو مؤشرات الربحية وقد بينا آلية احتسابه، ولكن لأن هناك مجتمع وفترة دراسته ولوضعية المتغيرات المستقلة التي بينها سابقاً، فسيتم توضيح آلية احتسابه مرة أخرى لينسجم مع تلك الوضعية ويلبي متطلبات التحليل وفيما يأتي بيان ذلك.

قلنا إن المقصود بمؤشرات الربحية تلك التي ترتبط بالاستثمار والتي تسمى أحياناً بنسب العائد على الاستثمار، وتشمل معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على رأس المال. حيث سيتم أخذ المعدل (الوسط الحسابي) لهذه النسب الثلاث - وقد بينا مسوغات ذلك - لينتج لدينا المتغير التابع تحت مسمى مؤشرات الربحية. أما كون وجود فترة دراسة وعددها 10 سنوات بالإضافة إلى مجتمع دراسة - يتكون من البنوك التجارية الأردنية والذي يبلغ عددها 13 بنكاً - فلا بد من توضيح كيفية احتسابه في ظل تلك الظروف.

إنّ مؤشرات الربحية المرتبطة بالاستثمار (المتغير التابع في هذه الدراسة) التي تتكون من النسب والمعدلات الثلاثة المبينة سابقاً سيتم احتسابها في ظل مجتمع وفترة الدراسة كما يأتي:

1. معدل العائد على الأصول (Return On Assets) وسوف نعبر عنها بصورة  $ROA_{it}$  وتعني معدل العائد على الأصول للبنك  $i$  عن الفترة  $t$ ، وسيتم احتساب هذه النسبة بقسمة صافي الربح على إجمالي الأصول وذلك لكل سنة من سنوات الدراسة، بحيث يكون لدينا عشرة معدلات للبنك الواحد باعتبار أنّ هناك عشر سنوات وهي فترة الدراسة. وعندما نأخذ كل بنك من البنوك التجارية وعددها 13 بنكاً يكون لدينا 130 معدلاً، وهو معدل العائد على الأصول.

2. معدل العائد على حقوق الملكية (Return On Equities) وسوف نعبر عنها بصورة  $ROE_{it}$  وتعني معدل العائد على حقوق الملكية للبنك  $i$  عن الفترة  $t$ ، وسيتم احتساب هذه النسبة بقسمة صافي الربح على حقوق الملكية - التي تتكون من رأس المال المدفوع والمكتتب به بالإضافة إلى الاحتياطات الإلزامية والاختيارية والأرباح المدورة وعلاوة الإصدار وفروقات ترجمة العملات الأجنبية والتغير المتراكم في القيمة العادلة - وذلك لكل سنة من سنوات الدراسة، بحيث يكون لدينا عشر معدلات للبنك الواحد باعتبار أنّ هناك عشر سنوات وهي فترة الدراسة. وعندما نأخذ كل بنك من البنوك التجارية وعددها 13 بنكاً يكون لدينا 130 معدلاً هو معدل العائد على حقوق الملكية.

3. معدل العائد على رأس المال (Return On Capital) وسوف نعبر عنها بصورة  $ROC_{it}$  وتعني معدل العائد على رأس المال للبنك  $i$  عن الفترة  $t$ ، وسيتم احتساب هذه النسبة بقسمة صافي الربح على رأس المال - رأس المال المدفوع والمكتتب به - وذلك لكل سنة من سنوات الدراسة، بحيث يكون لدينا عشر معدلات للبنك الواحد باعتبار أنّ هناك عشر سنوات هي فترة الدراسة. وعندما نأخذ كل بنك من البنوك التجارية وعددها 13 بنكاً يكون لدينا 130 معدلاً هو معدل العائد على حقوق الملكية.

وبعد احتساب المعدلات الثلاثة السابقة نأخذ الوسط الحسابي لها (Average) لكل سنة على حدة، وبالتالي ينتج لدينا المتغير التابع المسمى بمؤشرات الربحية (Return On Investment) أو متوسط نسب العائد على الاستثمار ونعبر عنه بهذه الصورة  $ROI_{it}$  وتعني متوسط النسب الثلاث السابقة (مؤشرات الربحية) - وهي معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على رأس المال - للبنك  $i$  عن الفترة  $t$ ، وحيث إنّ

هناك عشر سنوات هي فترة الدراسة و 13 بنكاً بالتالي سيكون هناك 130 معدلاً، أو مؤشر ربحية.

هكذا نكون قد بينا بالتفصيل الدقيق جميع المتغيرات المستقلة والتابعة من حيث ماهية هذه المتغيرات وآلية احتسابها وخاصة في ظل فترة الدراسة التي تتكون من عشر سنوات التي تمتد من عام 1998 ولغاية عام 2007 ومجتمع الدراسة الذي يتكون من 13 بنكاً تجارياً أردنياً، وذلك تمهيداً لإجراء تحليل البيانات واختبار الفرضيات للإجابة على تساؤلات الدراسة وتحقيقاً لأهدافها.

### الإجراءات الأولية اللازمة لتحليل البيانات

لاختبار فرضيات الدراسة وللإجابة عن تساؤلاتها ينبغي الحصول على البيانات الأولية الخاصة بمتغيرات الدراسة من متغيرات مستقلة ومتغير تابع حتى يتمكن من القيام بالتحليل لاختبار الفرضيات، ولذلك قمت بجمع البيانات الأولية اللازمة من خلال الحصول على التقارير السنوية لكل بنك من البنوك التجارية الأردنية البالغ عددها 13 بنكاً ولعشر سنوات من عام 1998 وحتى عام 2007، علماً أنّ هناك بنوكاً لم تتوافر فيها تلك التقارير وخاصة القديمة منها، لذلك تم الحصول على القوائم المالية السنوية - التي تشمل قائمة الدخل وقائمة المركز المالي وقائمة التغيرات في حقوق المساهمين وقائمة التدفقات النقدية - بدلاً منها إذ هي ما تحتاجه هذه الدراسة للحصول على بياناتها منها.

بعد ذلك تم باحتساب المتغير التابع والمتغيرات المستقلة اللازمة من النسب والمؤشرات بعد إدخال بياناتها يدوياً إلى برنامج (Microsoft Office Excel) ليتم احتساب تلك المتغيرات وفقاً لما تم بيانه سابقاً لجميع سنوات الدراسة، ولجميع البنوك التجارية الأردنية حيث لا توجد هذه المتغيرات بصورة جاهزة في التقارير السنوية، لذا تم احتسابها من واقع القوائم المالية الموجودة في التقارير السنوية، وذلك تمهيداً لتحليلها من أجل اختبار فرضيات الدراسة واستخراج النتائج وتفسيرها. والملحق رقم (2) يمثل بياناً بتلك المتغيرات الخاصة بالدراسة التي تم احتسابها لجميع البنوك التجارية الأردنية ولجميع السنوات.



### أساليب اختبار الفرضيات وتحليل البيانات

بعد ما قمنا بجمع البيانات واستخراج الأرقام والنسب والمؤشرات منها وتجهيزها، تم تفرغ تلك البيانات الخاصة بالمتغيرات المستقلة والمتغير التابع في برنامج الرزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) لإيجاد معامل ارتباط بيرسون وذلك للتعرف على اتجاهات العلاقات بين المتغيرات المستقلة وبين المتغير التابع، بالإضافة إلى الانحدار المتعدد لتحديد المتغيرات المستقلة المؤثرة على المتغير التابع، وأيضاً إيجاد  $R^2$  لمعرفة نسبة تفسير المتغيرات المستقلة للمتغير التابع، واختبار F لاختبار جودة النموذج وصلاحيته، كما سنعتمد على قيمة Sig التي تستخدم في الحكم على المعنوية الجزئية لنموذج الانحدار (معنوية معاملات النموذج) لقبول الفرضية أو رفضها، حيث سنفحص الفرضيات عند مستوى معنوية 5%.

### اختبار الفرضيات (تحليل بيانات الدراسة)

بعد أن وصلنا إلى هذه المرحلة سوف نقوم باختبار فرضيات الدراسة تحقيقاً لأهدافها وللإجابة عن تساؤلاتها، وذلك باختبار كل فرضية من الفرضيات الرئيسة بما تحويه من الفرضيات الفرعية، كما يأتي:

- الفرضية الرئيسة الأولى:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية على مؤشرات الربحية.
- H01: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على مؤشرات الربحية.
- H02: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية على مؤشرات الربحية.
- H03: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية على مؤشرات الربحية.

والنموذج المراد اختباره الذي يمثل هذه الفرضيات هو:

$$ROI_{it} = b_{1it} + b_{2it}OCF_{it} + b_{3it}ICF_{it} + b_{4it}FCF_{it} + e_{it}$$

قبل اختبار هذه الفرضيات سنقوم أولاً بإيجاد معامل ارتباط بيرسون لتحديد قوة واتجاه العلاقة بين كل من المتغيرات المستقلة المتمثلة بكل من صافي التدفقات النقدية من

الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية وبين المتغير التابع المتمثل بمؤشرات الربحية، وهذا ما يبيّنه الجدول رقم (1-1).

### الجدول رقم (1-1)

ملخص نتائج ارتباط بيرسون لقياس مدى الارتباط بين متغيرات الدراسة

#### Correlations

		صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	مؤشرات الربحية
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	Pearson Correlation	1.000	-.179*	-.471**
	Sig. (2-tailed)	.	.041	.000
	N	130	130	130
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	Pearson Correlation	-.179*	1.000	-.171
	Sig. (2-tailed)	.041	.	.051
	N	130	130	130
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	Pearson Correlation	-.471**	-.171	1.000
	Sig. (2-tailed)	.000	.051	.
	N	130	130	130
مؤشرات الربحية	Pearson Correlation	.330**	-.140	.097
	Sig. (2-tailed)	.000	.111	.275
	N	130	130	130

\*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

\*\*. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

وكما يظهر بالجدول أعلاه فإنّ العلاقة بين صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وبين مؤشرات الربحية علاقة طردية (موجبة) متوسطة حيث بلغ معامل ارتباط بيرسون 0.33 وهي علاقة ذات دلالة معنوية عند مستوى 5% كما يظهر بأسفل الجدول.

أما صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية فكانت العلاقة بينها وبين مؤشرات الربحية علاقة عكسية (سالبة) ضعيفة حيث بلغ معامل ارتباط بيرسون -0.14 وهي علاقة غير دالة معنويًا حيث بلغت قيمة Sig 0.111 كما هو واضح بالجدول أعلاه.

وأخيراً، فإنّ العلاقة بين صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية وبين مؤشرات الربحية علاقة طردية (موجبة) ولكنها ضعيفة حيث بلغ معامل ارتباط بيرسون 0.097 وهي علاقة ليست ذات دلالة إحصائية حيث بلغت قيمة Sig كما يظهر بالجدول أعلاه 0.275.

كان ما سبق تمهيداً لاختبار الفرضية الرئيسية الأولى حيث تم التعرف على العلاقات وطبيعتها واتجاهاتها ومعنوياتها لتكوين صورة عامة عن العلاقات التي تربط بين صافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية وبين مؤشرات الربحية.

أما الآن فسيتم اختبار الفرضيات الخاصة بالفرضية الرئيسية الأولى ممثلة بالنموذج المعبر عنها، وذلك على النحو الآتي:

بداية يشير اختبار F كما يظهر بالجدول الآتي ذي الرقم (1-2) ومن خلال قيمة Sig أنها تساوي 0.00 ويستدل بذلك على أن النموذج مناسب في تمثيل العلاقة الخطية المفترضة بين المتغير التابع وهو مؤشرات الربحية والمتغيرات المستقلة المتمثلة بصافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، وهذا ما يبينه الجدول الآتي.

#### الجدول رقم (1-2)

جدول تحليل التباين ومعنوية F للحكم على معنوية النموذج

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5006.024	3	1668.675	9.901	.000 <sup>a</sup>
	Residual	21236.389	126	168.543		
	Total	26242.413	129			

a. Predictors: (Constant), صافي التدفقات النقدية من الأنشطة من الأنشطة التشغيلية، صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية، صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

b. Dependent Variable: مؤشرات لربحية

هذا ويبين الجدول الآتي ذو الرقم (1-3) معاملات نموذج الانحدار وقيمة الثابت بالإضافة إلى قيمة Sig التي تمثل المعنوية الإحصائية لكل من المتغيرات المستقلة في النموذج، وهي أيضاً تمثل درجة المعنوية لهذه المعاملات والتي على أساسها نحكم على قبول الفرضية أو رفضها.

## الجدول رقم (1-3)

معاملات النموذج الخاصة بالمتغيرات المستقلة ودرجة معنوياتها

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.179	1.231		7.454	.000
	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	3.598E-08	.000	.484	5.079	.000
	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	1.842E-10	.000	.002	.022	.983
	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	4.533E-08	.000	.325	3.414	.001

a. Dependent Variable: مؤشرات الربحية

وكما يظهر بالجدول أعلاه بلغت معنوية (قيمة Sig) بالنسبة لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية 0.00 وعليه فإنه نرفض الفرضية الفرعية الأولى التي تنص على عدم وجود أثر لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على مؤشرات الربحية، حيث يوجد أثر هام وذو دلالة إحصائية ومعنوية كون أن قيمة Sig أقل من 5%، بل تساوي صفرًا.

أما صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية فبلغت معنويتها (قيمة Sig) 0.983 وهي نسبة عالية جداً، وبالتالي فإنه نقبل الفرضية الفرعية الثانية بكل تأكيد والتي تنص على عدم وجود أثر لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية على مؤشرات الربحية.

وأخيراً، بلغت معنوية (قيمة Sig) بالنسبة لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية 0.001 ما يعني بالتأكيد رفض الفرضية الفرعية الثالثة التي تنص على عدم وجود أثر لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية على مؤشرات الربحية، حيث يوجد أثر دال إحصائياً ومعنوياً كون قيمة Sig أقل من 5%.

وبناءً على ما سبق، يكون النموذج الخاص بالفرضية الرئيسية الأولى بالصورة

الآتية:

$$\overline{ROI}_{it} = 9.179 + 3.598 \times 10^{-8} OCF + 1.842 \times 10^{-10} ICF + 4.533 \times 10^{-8} FCF$$

وأخيراً، يشير الجدول الآتي ذو الرقم (1-4) إلى أن قيمة Adjusted R<sup>2</sup> (القوة التفسيرية للنموذج) بلغت 0.171 ما يعني أن صافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية يفسر ما نسبته 17.1% من التغير والاختلاف في مؤشرات الربحية، وهي نسبة ضئيلة في اعتقادي لأنه -كما رأينا- يوجد متغيران كانا ذا دلالة إحصائية بالنسبة لعلاقتهم مع المتغير التابع وهو مؤشرات الربحية.

#### الجدول رقم (1-4)

معامل التحديد المعدل لنموذج الانحدار Adjusted R<sup>2</sup>

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.437 <sup>a</sup>	.191	.171	*****

a. Predictors: (Constant), صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية, صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية, صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية, صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

هكذا يكون قد تم اختبار الفرضيات الثلاث المندرجة تحت الفرضية الرئيسية الأولى ويمكن تلخيص نتائجها بأنه يتم رفض الفرضيتين الفرعيتين الأولى والثالثة، وقبول الفرضية الفرعية الثانية. ويمكن تلخيص نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الأولى بالقول: إن هناك أثراً معنوياً لكل من صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية على مؤشرات الربحية، في حين لا يوجد أثر معنوي لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية على مؤشرات الربحية.

أما الفرضية الرئيسية الأولى نفسها فسيتم اختبارها من خلال نموذج الانحدار البسيط، لعدم امكانية قبولها أو رفضها من خلال نتائج الفرضيات التي تتضمنها نتيجة لتباين نتائج اختبار الفرضيات المندرجة تحتها، حيث أشارت النتائج إلى رفض فرضيتين وقبول فرضية وبالتالي لا بد من إجراء اختبار لإيجاد أثر صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية مجتمعة على مؤشرات الربحية من خلال النموذج التالي:

$$\overline{ROI}_{it} = b_{1it} + b_{2it} NCF_{it} + e_{it}$$

حيث يمثل **NCF** صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الرئيسية الثلاث والتي تشمل الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.

وفيما يلي تحليل هذا النموذج للبنوك موضع الدراسة وعددها 13 بنكاً ولسنوات الدراسة وعددها 10 سنوات. ونبدأ بمعامل ارتباط بيرسون لايجاد طبيعة العلاقة بين مؤشرات الربحية وبين صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية مجتمعة والذي يظهر من خلال الجدول التالي:

### الجدول رقم (1-5)

ملخص نتائج ارتباط بيرسون لقياس مدى الارتباط بين متغيرات الدراسة

#### Correlations

	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية	مؤشرات الربحية
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	1.000 .001 130
مؤشرات الربحية	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	.288** .001 130

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

وكما يظهر في الجدول أعلاه فإن العلاقة بين صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية وبين مؤشرات الربحية علاقة طردية (موجبة) متوسطة حيث بلغ معامل ارتباط بيرسون 0.288، لكنها علاقة ذات دلالة احصائية عند مستوى معنوية 0.01 وهذا ما يظهره الجدول أعلاه بشكل واضح.

والآن سيتم اختبار الفرضية الرئيسية نفسها ممثلة بالنموذج البسيط الذي تم بناؤه سابقاً وكما يلي:

بداية يشير جودة النموذج المراد اختباره من خلال اختبار F كما يظهر في الجدول الآتي ذي الرقم (1-6) ومن خلال قيمة Sig أنها تساوي 0.001 ويستدل بذلك على أن النموذج مناسب في تمثيل العلاقة الخطية المفترضة بين المتغير التابع وهو مؤشرات الربحية والمتغير المستقل المتمثل بصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية مجتمعة، وهذا ما يبينه الجدول الآتي.

## الجدول رقم (1-6)

جدول تحليل التباين ومعنوية F للحكم على معنوية النموذج

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2175.129	1	2175.129	11.568	.001 <sup>a</sup>
	Residual	24067.283	128	188.026		
	Total	26242.413	129			

a. Predictors: (Constant), صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية

b. Dependent Variable: مؤشرات الربحية

أما عن معامل نموذج الانحدار الخاص بالمتغير المستقل ومعنويته بالإضافة إلى قيمة الثابت فبيّنه الجدول الآتي ذو الرقم (1-7) حيث يظهر قيمة Sig للمتغير المستقل في النموذج التي تمثل درجة المعنوية لهذا المعامل الخاصة بالمتغير المستقل والتي على أساسها نحكم على قبول الفرضية أو رفضها.

## الجدول رقم (1-7)

معاملات النموذج الخاصة بالمتغير المستقل ودرجة معنويته

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10.868	1.225		8.873	.000
	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية	2.221E-08	.000	.288	3.401	.001

a. Dependent Variable: مؤشرات الربحية

وكما يظهر بالجدول أعلاه فقد بلغت معنوية (قيمة Sig) بالنسبة لـ صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية 0.001 وعليه فإنه نرفض الفرضية الرئيسية الأولى التي تنص على عدم وجود أثر لـ صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية على مؤشرات الربحية، حيث يوجد أثر هام وذو دلالة إحصائية ومعنوية كون أن قيمة Sig أقل من 5% بكثير.

وبناءً على ما سبق، يكون النموذج الخاص باختبار الفرضية الرئيسية الأولى نفسها بالصورة الآتية:

$$ROI_{it} = 10.868 + 2.221 \times 10^{-8} NCF_{it}$$

وأخيراً، يشير الجدول الآتي ذو الرقم (1-8) إلى أن قيمة Adjusted R<sup>2</sup> (القوة التفسيرية للنموذج) بلغت 0.076 ما يعني أن صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية يفسر ما نسبته 7.6% من التغير والاختلاف في مؤشرات الربحية، وهي نسبة ضئيلة في اعتقادي لأنه -كما رأينا- يوجد أثر ذو دلالة احصائية للمتغير المستقل المتمثل بصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية على المتغير التابع وهو مؤشرات الربحية.

الجدول رقم (1-8)

معامل التحديد المعدل لنموذج الانحدار Adjusted R<sup>2</sup>

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.288 <sup>a</sup>	.083	.076	*****

a. Predictors: (Constant), صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، والاستثمارية والتمويلية



**الفرضية الرئيسية الثانية:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسب الكفاية الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية (أحد أنواع نسب التدفقات النقدية) على مؤشرات الربحية.

H01: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات (المطلوبات) على مؤشرات الربحية.

H02: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الفوائد المدينة على مؤشرات الربحية.

H03: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى توزيعات الأرباح النقدية على مؤشرات الربحية.

والنموذج المراد اختباره الذي يمثل هذه الفرضيات هو:

$$\overline{ROI}_{it} = b_{1it} + b_{2it}OCFTD_{it} + b_{3it}OCFIE_{it} + b_{4it}OCFDV_{it} + e_{it}$$

قبل اختبار هذه الفرضيات سنقوم أولاً بإيجاد معامل ارتباط بيرسون لتحديد قوة واتجاه العلاقة بين كل من المتغيرات المستقلة المتمثلة بنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى كل من إجمالي الالتزامات والفوائد المدينة وتوزيعات الأرباح النقدية وبين المتغير التابع المتمثل بمؤشرات الربحية، وهذا ما يبينه الجدول رقم (2-1).

### الجدول رقم (2-1)

ملخص نتائج ارتباط بيرسون لقياس مدى الارتباط بين متغيرات الدراسة

#### Correlations

		صافي التدفقات النقدية التشغيلية إجمالي المطلوبات	صافي التدفقات النقدية التشغيلية الفوائد المدينة /	صافي التدفقات النقدية التشغيلية الأرباح الموزعة	مؤشرات الربحية
صافي التدفقات النقدية التشغيلية / إجمالي المطلوبات	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	1.000 . 130	.864** .000 130	.205* .019 130	.017 .851 130
صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	.864** .000 130	1.000 . 130	.141 .111 130	.057 .521 130
صافي التدفقات النقدية للتشغيلية / الأرباح الموزعة	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	.205* .019 130	.141 .111 130	1.000 . 130	-.012 .896 130
مؤشرات الربحية	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	.017 .851 130	.057 .521 130	-.012 .896 130	1.000 . 130

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

وكما يظهر في الجدول رقم (2-1) السابق، فإنّ العلاقة بين نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات (المطلوبات) وبين مؤشرات الربحية جاءت طردية (موجبة) ضعيفة جداً إذ بلغ معامل ارتباط بيرسون 0.017 وهي علاقة غير دالة إحصائياً ومعنوياً حسب ما تشير إليه قيمة Sig الكبيرة التي بلغت 0.851 وذلك حسب ما يظهر في الجدول.

أما نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الفوائد المدينة فجاءت العلاقة بينها وبين مؤشرات الربحية علاقة طردية (موجبة) ضعيفة حيث بلغ معامل ارتباط بيرسون 0.057 وهي علاقة غير دالة معنوياً حيث بلغت قيمة Sig 0.521 وهي نسبة كبيرة مقارنة مع الحدّ المقبول 5% وذلك حسب ما هو مبين بالجدول أعلاه.

وأخيراً، فإنّ العلاقة بين نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى توزيعات الأرباح النقدية وبين مؤشرات الربحية عكسية (سالبة) ضعيفة حيث بلغ معامل ارتباط بيرسون -0.012 وهي علاقة ليست ذات دلالة إحصائية حيث بلغت قيمة Sig كما يظهر في الجدول السابق 0.896.

كان ذلك لمحة سريعة عن طبيعة واتجاه العلاقات التي تربط بين نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى كل من الالتزامات والفوائد المدينة وتوزيعات الأرباح وبين مؤشرات الربحية. وذلك تمهيداً لاختبار الفرضية الرئيسية الثانية، حيث تم التعرف على العلاقات وطبيعتها واتجاهاتها ومعنوياتها لتكوين صورة عامة عن تلك العلاقات.

أما الآن فسيتم اختبار الفرضيات الخاصة بالفرضية الرئيسية الثانية ممثلة في النموذج المعبر عنها، وذلك على النحو الآتي:

بداية يشير جودة النموذج المراد اختباره من خلال اختبار F كما يظهر في الجدول الآتي ذي الرقم (2-2) ومن خلال قيمة Sig أنها تساوي 0.814 ويستدل بذلك على أنّ النموذج غير مناسب في تمثيل العلاقة الخطية المفترضة بين المتغير التابع وهو مؤشرات الربحية والمتغيرات المستقلة المتمثلة بنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى كل من إجمالي الالتزامات والفوائد المدينة وتوزيعات الأرباح النقدية، وهذا ما يظهره الجدول الآتي.

## الجدول رقم (2-2)

جدول تحليل التباين ومعنوية F للحكم على معنوية النموذج

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	195.949	3	65.316	.316	.814 <sup>a</sup>
	Residual	26046.463	126	206.718		
	Total	26242.413	129			

a. Predictors: (Constant), صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة، صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد، صافي التدفقات النقدية التشغيلية / إجمالي المطلوبات المدينة، صافي التدفقات النقدية التشغيلية / إجمالي المطلوبات

b. Dependent Variable: مؤشرات الربحية

أما عن معاملات نموذج الانحدار الخاصة بالمتغيرات المستقلة ومعنوياتها بالإضافة إلى قيمة الثابت فبيّنه الجدول الآتي ذو الرقم (2-3) حيث يظهر قيمة Sig لكل من المتغيرات المستقلة في النموذج التي تمثل درجة المعنوية لهذه المعاملات الخاصة بالمتغيرات المستقلة والتي على أساسها نحكم على قبول الفرضية أو رفضها.

## الجدول رقم (2-3)

معاملات النموذج الخاصة بالمتغيرات المستقلة ودرجة معنوياتها

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11.358	1.357		8.372	.000
	صافي التدفقات النقدية تشغيلية / إجمالي المطلوبات	-16.373	23.409	-.125	-.699	.486
	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	.631	.671	.166	.940	.349
	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة	-3.91E-05	.000	-.009	-.101	.920

a. Dependent Variable: مؤشرات الربحية

وكما يظهر في الجدول أعلاه بلغت معنوية (قيمة Sig) بالنسبة لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات (المطلوبات) 0.486 وهي نسبة كبيرة جدا مقارنة مع الحد المسموح به لرفض الفرضية والتي تبلغ 5% وبناء على ذلك فإنه يتم قبول الفرضية الفرعية الأولى التي تنص على عدم وجود أثر لنسبة صافي التدفقات النقدية من

الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات (المطلوبات) على مؤشرات الربحية، ومن ثم، فإن أثر المتغير المستقل هنا ليس ذات دلالة إحصائية ومعنوية كون قيمة Sig أكبر من 5% بكثير. وهي النتيجة نفسها التي تمّ التوصل إليها من خلال معامل ارتباط بيرسون.

أما نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الفوائد المدينة فبلغت معنويتها (قيمة Sig) 0.349 وهي نسبة عالية أيضاً، وبالتالي فإنه نقبل الفرضية الفرعية الثانية التي تنص على عدم وجود أثر لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الفوائد المدينة على مؤشرات الربحية، وذلك بناءً على تلك المعنوية البالغة أكبر من 5% وهذه النتيجة أيضاً تتفق مع النتيجة التي حصلنا عليها من خلال معامل ارتباط بيرسون ومعنويته.

وأخيراً، بلغت معنوية (قيمة Sig) بالنسبة لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى توزيعات الأرباح النقدية 0.920 وهي نسبة كبيرة أيضاً ما يعني أيضاً قبول الفرضية الفرعية الثالثة التي تنص على عدم وجود أثر لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى توزيعات الأرباح النقدية على مؤشرات الربحية، وذلك حسب ما تشير إليه قيمة Sig التي هي أكبر من 5%. وهذا ينسجم مع النتيجة التي حصلنا عليها من اختبار معامل ارتباط بيرسون.

أما عن معاملات النموذج والذي يظهر في الجدول السابق أيضاً فسنعبر عنها من خلال النموذج الخاص بالفرضية الرئيسية الثانية بالصورة الآتية:

$$ROI = 11.358 - 16.373 OCFTD + 0.631 OCFIE - 3.19 \times 10^{-5} OCFDV$$

وما يؤكد النتائج التي وصلنا إليها والتي أسفرت عن قبول الفرضيات العدمية الثلاثة الخاصة بالفرضية الرئيسية الثانية قيمة Adjusted R<sup>2</sup> (القوة التفسيرية للنموذج) التي بلغت - 0.016 ما يعني أن المتغيرات المتمثلة بنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى كل من إجمالي الالتزامات والفوائد المدينة وتوزيعات الأرباح النقدية تكاد لا تفسر شيئاً من التغير أو الاختلاف الذي يحصل في مؤشرات الربحية وإن فسرت فهي تفسر نسبة ضئيلة جداً لا تكاد تذكر، وهذا ما يعبر عنه الجدول رقم (2-4).

## الجدول رقم (2-4)

معامل التحديد المعدل لنموذج الانحدار  $R^2$  Adjusted

## Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.086 <sup>a</sup>	.007	-.016	*****

- a. Predictors: (Constant), صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح، صافي التدفقات النقدية الموزعة، صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة، صافي التدفقات النقدية التشغيلية / إجمالي المطلوبات

وبناء على نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الثانية فإنه يتم قبول الفرضيات الفرعية الأولى والثانية والثالثة. ويمكن تلخيص نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الثانية بالقول: إنه لم يكن هناك أثر معنوي لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى كل من الالتزامات والفوائد المدينة وتوزيعات الأرباح على مؤشرات الربحية.

وبالنتيجة، فإنه يتم قبول الفرضية الرئيسية الثانية التي تنص على عدم وجود أثر لنسب الكفاية الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية على مؤشرات الربحية، دون الحاجة إلى اختبارها كما تم في الفرضية الرئيسية الأولى، وذلك لأنه تم قبول الفرضيات الفرعية الثلاث التي تدرج تحتها، ما يعني أنه لم يكن هناك أثر ذو دلالة احصائية لنسب الكفاية الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية على مؤشرات الربحية.

**الفرضية الرئيسية الثالثة:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسب الكفاءة الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية (أحد أنواع نسب التدفقات النقدية) على مؤشرات الربحية.

H<sub>01</sub>: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الأصول على مؤشرات الربحية.

H<sub>02</sub>: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى صافي الربح على مؤشرات الربحية.

H<sub>03</sub>: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الفوائد الدائنة على مؤشرات الربحية.

أما النموذج المراد اختباره الذي يمثل هذه الفرضيات فهو:

$$ROI_{it} = b_{1it} + b_{2it}OCFAS_{it} + b_{3it}OCFNI_{it} + b_{4it}OCFII_{it} + e_{it}$$

وكالمعتاد نبدأ باختبار معامل ارتباط بيرسون لتحديد قوة واتجاه العلاقة بين كل من المتغيرات المستقلة المتمثلة بنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى كل من إجمالي الأصول وصافي الربح و الفوائد الدائنة وبين المتغير التابع المتمثل بمؤشرات الربحية، وكما هو ظاهر في الجدول رقم (3-1).

### الجدول رقم (3-1)

ملخص نتائج ارتباط بيرسون لقياس مدى الارتباط بين متغيرات الدراسة

#### Correlations

		صافي التدفقات النقدية التشغيلية اجمالي الموجودات	صافي لتدفقات نقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضريبة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية الفوائد الدائنة /	مؤشرات الربحية
صافي لتدفقات نقدية التشغيلية اجمالي الموجودات /	Pearson Correlation	1.000	-.052	.947**	.016
	Sig. (2-tailed)	.	.560	.000	.856
	N	130	130	130	130
صافي لتدفقات نقدية التشغيلية صافي لربح بعد الضريبة /	Pearson Correlation	-.052	1.000	-.078	.067
	Sig. (2-tailed)	.560	.	.376	.446
	N	130	130	130	130
صافي لتدفقات نقدية التشغيلية للفوائد الدائنة /	Pearson Correlation	.947**	-.078	1.000	.036
	Sig. (2-tailed)	.000	.376	.	.682
	N	130	130	130	130
مؤشرات الربحية	Pearson Correlation	.016	.067	.036	1.000
	Sig. (2-tailed)	.856	.446	.682	.
	N	130	130	130	130

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

وكما يظهر في الجدول رقم (3-1) السابق فإنّ العلاقة بين نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الأصول (الموجودات) وبين مؤشرات الربحية جاءت طردية (موجبة) ضعيفة جداً حيث بلغ معامل ارتباط بيرسون 0.016 وهي علاقة غير دالة إحصائياً وذلك حسب ما تشير إليه قيمة Sig الكبيرة التي بلغت 0.856 وكما هي ظاهرة في الجدول رقم (3-1) أعلاه.

أما نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى صافي الربح فجاءت العلاقة بينها وبين مؤشرات الربحية علاقة طردية (موجبة) ضعيفة حيث بلغ معامل ارتباط بيرسون 0.067 وهي علاقة غير دالة معنوياً حيث بلغت قيمة Sig 0.446 وهي نسبة كبيرة مقارنة مع الحد المقبول 5% وذلك حسب ما هو مبين في الجدول أعلاه.

وأخيراً، فإنّ العلاقة بين نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الفوائد الدائنة وبين مؤشرات الربحية علاقة طردية (موجبة) ضعيفة حيث بلغ معامل ارتباط بيرسون 0.036 وهي علاقة ليست ذات دلالة إحصائية حيث بلغت قيمة Sig كما يظهر في الجدول السابق 0.682.

كان ذلك موجزاً سريعاً لطبيعة واتجاه العلاقة التي تربط بين نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى كل من إجمالي الأصول وصافي الربح والفوائد الدائنة وبين مؤشرات الربحية. وذلك تمهيداً لاختبار الفرضية الرئيسية الثالثة، حيث تم التعرف على العلاقات وطبيعتها واتجاهاتها ومعنوياتها لتكوين صورة عامة عن تلك العلاقات ومعنويتها.

وسنقوم باختبار الفرضيات الخاصة بالفرضية الرئيسية الثالثة ممثلة بالنموذج المعبر عنها، وذلك على النحو الآتي:

بداية نبدأ من جودة النموذج المراد اختباره ومدى ملاءمته وصلاحيته فكما يظهره اختبار تحليل التباين حيث يشير اختبار F كما يظهر في الجدول الآتي ذي الرقم (3-2) ومن خلال قيمة Sig أنها تساوي 0.731 ويستدل بذلك على أنّ النموذج غير مناسب في تمثيل العلاقة الخطية المفترضة بين المتغير التابع وهو مؤشرات الربحية والمتغيرات المستقلة المتمثلة في نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى كل من إجمالي الأصول وصافي الربح والفوائد الدائنة، وهذا ما يوضحه الجدول الآتي.

## الجدول رقم (3-2)

جدول تحليل التباين ومعنوية F للحكم على معنوية النموذج

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	266.817	3	88.939	.431	.731 <sup>a</sup>
	Residual	25975.596	126	206.156		
	Total	26242.413	129			

a. Predictors: (Constant), صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح, صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة, صافي التدفقات النقدية التشغيلية / اجمالي الموجودات بعد الضريبة, صافي التدفقات النقدية التشغيلية / اجمالي الموجودات

b. Dependent Variable: مؤشرات الربحية

أما عن معاملات نموذج الانحدار الخاصة بالمتغيرات المستقلة ومعنوياتها بالإضافة إلى قيمة الثابت فيبينه الجدول الآتي ذو الرقم (3-3) حيث يظهر قيمة Sig لكل من المتغيرات المستقلة في النموذج التي تمثل درجة المعنوية لهذه المعاملات الخاصة بالمتغيرات المستقلة والتي على أساسها نحكم على قبول الفرضية أو رفضها.

## الجدول رقم (3-3)

معاملات النموذج الخاصة بالمتغيرات المستقلة ودرجة معنوياتها

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11.325	1.379		8.212	.000
	صافي التدفقات النقدية التشغيلية اجمالي لموجودات /	-28.139	40.006	-.195	-.703	.483
	صافي التدفقات النقدية التشغيلية صافي الربح بعد الضريبة /	7.315E-04	.001	.075	.843	.401
	صافي التدفقات النقدية التشغيلية الفوائد الدائنة /	1.999	2.448	.227	.817	.416

a. Dependent Variable: مؤشرات الربحية

وكما يظهر في الجدول أعلاه بلغت معنوية (قيمة Sig) بالنسبة لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الأصول (الموجودات) 0.483 وهي نسبة كبيرة مقارنة مع الحد المسموح به لرفض الفرضية والتي تبلغ 5% وبناءً على ذلك، فإنه يتم قبول الفرضية الفرعية الأولى التي تنص على عدم وجود أثر لنسبة صافي التدفقات النقدية من



الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الأصول (الموجودات) على مؤشرات الربحية، ومن ثم فإن أثر المتغير المستقل هنا ليس ذات دلالة إحصائية ومعنوية كون قيمة Sig أكبر من 5%. هي النتيجة نفسها التي تم التوصل إليها من خلال معامل ارتباط بيرسون.

أما نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى صافي الأرباح بعد الضريبة فبلغت معنويتها (قيمة Sig) 0.401 وهي نسبة عالية أيضاً، وبالتالي فإنه نقبل الفرضية الفرعية الثانية التي تنص على عدم وجود أثر لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى صافي الربح بعد الضريبة على مؤشرات الربحية، وذلك بناءً على تلك المعنوية البالغة أكبر من 5% وهذه النتيجة أيضاً تتفق مع النتيجة التي حصلنا عليها من خلال معامل ارتباط بيرسون ومعنويته.

وأخيراً، بلغت معنوية (قيمة Sig) بالنسبة لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الفوائد الدائنة 0.416 وهي نسبة كبيرة أيضاً ما يعني أيضاً قبول الفرضية الفرعية الثالثة التي تنص على عدم وجود أثر لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الفوائد الدائنة على مؤشرات الربحية، وذلك حسب ما تشير إليه قيمة Sig التي هي أكبر من 5%. وهذا ينسجم مع النتيجة التي حصلنا عليها من اختبار معامل ارتباط بيرسون ومعنويته.

أما معاملات النموذج الذي يظهر في الجدول السابق أيضاً فسنعبر عنها من خلال النموذج الخاص بالفرضية الرئيسية الثالثة بالصورة الآتية:

$$ROI = 11.325 - 28.139 OCFAS + 7.315 \times 10^{-4} OCFNI + 1.999 OCFII$$

وما يؤكد النتائج التي وصلنا إليها والتي أسفرت عن قبول الفرضيات العدمية الثلاثة الخاصة بالفرضية الرئيسية الثالثة قيمة  $R^2$  Adjusted (القوة التفسيرية للنموذج) التي بلغت - 0.013 ما يعني أن المتغيرات المتمثلة في نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى كل من إجمالي الأصول وصافي الأرباح بعد الضرائب والفوائد الدائنة تكاد لا تفسر شيئاً من التغير أو الاختلاف الحاصل في مؤشرات الربحية، وإن فسرت فهي تفسر نسبة ضئيلة جداً لا تكاد تذكر، وهذا ما يعبر عنه الجدول التالي رقم (3-4).

## الجدول رقم (3-4)

معامل التحديد المعدل لنموذج الانحدار Adjusted R<sup>2</sup>

## Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.101 <sup>a</sup>	.010	-.013	*****

a. Predictors: (Constant), صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة، صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضريبة، صافي التدفقات النقدية التشغيلية / إجمالي الموجودات

وبناء على نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة فإنه يتم قبول الفرضيات الفرعية الأولى والثانية والثالثة. ويمكن تلخيص نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الثانية بالقول: إنه لم يكن هناك أثر معنوي لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى كل من إجمالي الأصول وصافي الربح والفوائد الدائنة على مؤشرات الربحية.

وبالنتيجة، فإنه يتم قبول الفرضية الرئيسية الثالثة التي تنص على عدم وجود أثر لنسب الكفاءة الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية على مؤشرات الربحية، دون الحاجة إلى اختبارها كما تم في الفرضية الرئيسية الأولى، وذلك لأنه تم قبول الفرضيات الفرعية الثلاث التي تدرج تحتها، ما يعني أنه لم يكن هناك أثر ذو دلالة إحصائية لنسب الكفاءة الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية على مؤشرات الربحية.

وبهذا التحليل وهذه الاختبارات المختلفة المستخدمة في اختبار الفرضيات نكون قد اختبارناها جميعاً (الفرضيات الرئيسية الثلاث) والفرضيات الفرعية الثلاث التي تدرج تحت كل فرضية من هذه الفرضيات الرئيسية، وبذلك نكون قد أجبنا على تساؤلات الدراسة وحققنا أهم أهدافها، واستخرجنا نتائجها التي سنذكرها ونبينها لاحقاً.

وبشكل عام، فإن بعض النتائج التي وصلنا إليها تتوافق مع نتائج بعض الدراسات - التي أجريت بشكل مشابه من هذه الدراسة مع الأخذ بالاعتبار اختلاف متغيراتها - مثل:

1. دراسة (الخلايلة 1998) على الشركات الصناعية المساهمة التي توصلت إلى وجود علاقة متدنية وليست ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم، وأن هذه العلاقة لا تتحسن بشكل ملحوظ عندما يتم إطالة فترة العائد، كما لوحظ أن القوة التفسيرية لنموذج الانحدار R<sup>2</sup> لم تتحسن بشكل ملموس عند إطالة فترة العائد.

2. كما أنّ دراسة (حداد 2001) التي اشتملت على الشركات الصناعية والخدمات، تشير نتائجها إلى عدم وجود علاقة بين التدفقات النقدية من التشغيل أو الاستثمار أو التمويل وبين العوائد غير العادية، كما أنّ القوة التفسيرية لجميع نماذج الانحدار المستخدمة في الدراسة تشير إلى أنها كانت متدنية.

3. أما دراسة (صيام و خدّاش 2003) التي أجريت أيضاً على الشركات الصناعية فتوصلت إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية للسهم من جهة وبين صافي التدفقات النقدية وصافي التدفقات النقدية منسوبة إلى الالتزامات طويلة الأجل، الالتزامات قصيرة الأجل، حقوق الملكية، وصافي المبيعات من جهة أخرى.

4. كما تتشابه النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة مع نتائج دراسة (خريوش 2003) التي أجريت على البنوك والشركات المالية، وأشارت نتائجها إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية للسهم من جهة وبين صافي التدفقات النقدية وصافي التدفقات النقدية منسوبة إلى الالتزامات طويلة الأجل، الالتزامات قصيرة الأجل، حقوق الملكية، وصافي المبيعات من جهة أخرى.

وهكذا يكون قد تم ربط النتائج التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة مع نتائج بعض الدراسات السابقة التي أجريت بشكل مشابه مع هذه الدراسة. وبذلك يكون قد تم الانتهاء من تحليل البيانات واختبار الفرضيات، تمهيداً لتلخيص النتائج وبيان أسبابها إن وجدت مع تقديم الإقتراحات والتوصيات المناسبة من وجهة نظر الباحث.

## نتائج الدراسة

يمكن إيراد نتائج الدراسة التي تم التوصل إليها من خلال اختبار الفرضيات مع بيان أسبابها من وجهة نظر الباحث في النقاط الآتية:

1. بينت الدراسة وجود أثر وعلاقة طردية بين صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وبين مؤشرات الربحية، وكانت تلك العلاقة وذلك الأثر ذا دلالة إحصائية والسبب في ذلك كما يبدو جلياً أنه كلما كان هناك تدفقات نقدية موجبة للبنوك فهذا يعني كفاءة سياسات التحصيل لدى البنوك، ومن ثم انعكاسه على مؤشرات الربحية؛ مما يدل على أن إدارة النقدية التي تتمثل في زيادة النقد الداخل (الإيرادات) ونقص النقد الخارج (المصروفات)، يظهر البنك بأنه في وضع جيد.

2. كما بينت الدراسة عدم وجود أثر لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية على مؤشرات الربحية، كما أن هناك علاقة عكسية بين صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية وبين مؤشرات الربحية، إلا أنها لم تكن دالة إحصائية؛ وذلك لأن هذه التدفقات الاستثمارية في غالبيتها العظمى تدفقات سالبة، وذلك لأن البنوك تتوجه إلى التوسع وشراء الأصول طويلة الأجل، كما أن هناك نفقات رأسمالية كبيرة لتلك البنوك، لكن كل ذلك لم يؤثر على الربحية؛ فقد كانت مؤشرات الربحية في ارتفاع وتزايد وفي عكس اتجاه تلك التدفقات الاستثمارية. وهذا يدل على أنه إذا كان هناك تدفقات استثمارية سالبة فلا يشكل ذلك مصدر قلق، بل تشجيع القيام بتلك الاستثمارات لأنه ربما قد ينعكس على التدفقات التشغيلية ومن ثم انعكاسه على الربحية.

3. أظهرت الدراسة وجود أثر معنوي لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية على مؤشرات الربحية، كما أن هناك علاقة طردية بين صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية وبين مؤشرات الربحية، لكنها لم تكن دالة إحصائية، والسبب في ذلك ذات السبب الخاص بالتدفقات التشغيلية، لكن هنا جاء بمقدار النقدية المتأتية من تمويل الملاك ذاتهم للمنشأة عن طريق زيادة رأس المال مثلاً، وهذا يدل على أنه كلما كان هناك تدفقات تأتي من داخل المنشأة كلما كان لها أثر على الربحية.

4. بينت الدراسة عدم وجود أثر لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات (المطلوبات) على مؤشرات الربحية، كما لم يكن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية لتلك النسبة بالربحية، والسبب في ذلك قد يكون في وجود عوامل أخرى أكثر

أهمية لتحديد الربحية من هذه النسبة، وذلك يعني أنّ الربحية لا تتأثر بما تغطيه صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لإجمالي الالتزامات (المطلوبات)، فسواء أكانت تلك التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية تغطي الالتزامات أم لم تغطها فكله سواء.

5. كما أظهرت الدراسة أيضاً عدم وجود أثر لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى توزيعات الأرباح النقدية على مؤشرات الربحية، كما لم يكن هناك علاقة ذات دلالة احصائية لتلك النسبة بالربحية، أيضاً لذات السبب الخاص بنسبة التدفقات النقدية إلى الالتزامات وهو أنّ هناك عوامل أخرى أكثر أهمية لتحديد الربحية من هذه النسبة، ما يعني أنّ الربحية لا تتأثر بما تغطيه صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لتوزيعات للأرباح، فسواء أكانت تلك التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية تغطي التوزيعات أم لم تغطها فكله سواء.

6. كما بينت الدراسة عدم وجود أثر لنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الفوائد المدينة على مؤشرات الربحية، كما لم يكن هناك علاقة ذات دلالة احصائية لتلك النسبة بالربحية، أيضاً لذات السبب الخاص بنسبة التدفقات النقدية إلى الالتزامات والتوزيعات وهو وجود عوامل أخرى أكثر أهمية لتحديد الربحية من هذه النسبة، ما يعني أنّ الربحية لا تتأثر بما تغطيه صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بما تغطيه من توزيعات للأرباح، فسواء أكانت تلك التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية تغطي الفوائد المدينة أم لم تغطها فكله سواء أيضاً.

7. كما أظهرت النتائج أيضاً عدم وجود أثر لنسب الكفاءة وهي نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى كل من إجمالي الأصول وصافي الربح والفوائد الدائنة على مؤشرات الربحية. كما لم يكن هناك علاقة ذات دلالة احصائية لأيّ منها بمؤشرات الربحية، ويعزى ذلك إلى وجود مؤشرات أقوى من تلك المؤشرات المستندة على الأساس النقدي وعوامل أخرى أكثر أهمية تؤثر على مؤشرات الربحية، ما يعني أنّ الربحية لا تتأثر بمقدار ما يتولد من نقدية من الأصول وصافي الربح والفوائد الدائنة.

## التوصيات

في ظل النتائج التي توصل إليها الباحث فإنه يقدم بعض الاقتراحات، ويوصي بتحقيق الأمور الآتية:

1. معرفة أسباب استخدام الطريقة غير المباشرة في إعداد قائمة التدفقات النقدية، فقد وجدنا من خلال المسح الذي أجريناه على كافة البنوك التجارية الأردنية لعام 2007 أنها جميعاً تستخدم الطريقة غير المباشرة في إعداد قائمة التدفقات النقدية.

2. ضرورة توعية المستثمرين والدائنين بأهمية صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والتمويلية للمنشأة وإيلائهم أهمية نسبية لصافي التدفقات النقدية التشغيلية والتمويلية عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، أو القرارات المتعلقة بإقراضهم.

3. قيام الجهات المختصة بالإفصاح عن صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والتمويلية في مكان بارز في التقارير السنوية بشكل مستقل ومنفصل عن قائمة التدفقات النقدية بوصفها أحد مؤشرات الأداء المهمة، كما بينت الدراسة من خلال علاقتها وأثرها على مؤشرات الربحية، بالإضافة إلى الإفصاح عن صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية بجانب تلك الأنشطة لأهميتها النسبية.

4. دراسة عوامل ومتغيرات أخرى غير تلك الموجودة في الدراسة تؤثر على مؤشرات الربحية، خاصة وقد وجدنا أن ما تفسره المتغيرات المستقلة في هذه الدراسة لمؤشرات الربحية لم تتجاوز 18% بحدها الأعلى.

5. تطبيق وإجراء الدراسة بنفس متغيراتها ومنهجيتها على قطاعات أخرى غير قطاع البنوك، لعل طبيعة البنوك الخاصة حال دون وجود علاقة بين نسب التدفقات النقدية من نسب الكفاية ونسب الكفاءة على مؤشرات الربحية.

6. ضرورة قيام بعض الأقسام في البنوك أو الجهات المختصة بتوفير قاعدة بيانات عن نسب التدفقات النقدية وغيرها من النسب المفيدة في اتخاذ القرارات، وذلك لتسهيل المهمة على الباحثين للقيام بإجراء الدراسات، حيث استغرقت هذه الدراسة لاحتساب متغيراتها من النسب وقتاً طويلاً بهدف تحليلها.

والحمد لله رب العالمين

**The Impact of The Information Content of Cash Flow Statement On  
Profitability Index  
" An Applied Study On The Commerical Jordanian Banks Sector "  
" From 1998 To 2007"**

**Prepared by  
Hothaifa Z. Al-Dagamin**

**Supervised by  
Dr. Gassan F. Almatarna**

**Abstract**

The Purpose of this study is to examine the significance of the cash flow statement which contain information to evaluate the financial performance for the company and analyze it by the profitability. That by measure the Impact of The Information Content of Cash Flow Statement by using net cash flow from operating, investing and financing activities and using the efficiency and sufficiency ratios which classified under cash flow ratios, the impact all of those on profitability index.

To achieve the objectives of the study and answer its question, the study aimed at examining the effect of The Information Content of Cash Flow Statement on profitability index at the sector of Jordanian Banks which contain 15 banks two of them Islamic banks and the remaining Commerical banks, and this study covered temporal period 10 years from 1998 to 2007.

Via establishing three modles, an examine the impact of net cash flow from the three primary activities, sufficiency ratios and efficiency ratios on the profitability index have been tested for the Jordanian banks sector. we used multiple regression (OLS) and correlation pearson as statistics techniques to analyze the data and examine the hypotheses.

The analysis revealed or the empirical results shows that there was significant and moral impact both the net cash flow from operating and and financing activities on the profitability index while there was non impact for the net cash flow from investing on on the profitability index. the same result for the sufficiency and efficiency ratios, so that there no significant and moral impact for sufficiency and efficiency ratios on profitability index.

## المصادر والمراجع

### أولاً: الكتب العربية

- (1) أحمد نور، المحاسبة المالية- القياس والتقييم والافصاح المحاسبي وفقا لمعايير المحاسبة الدولية والعربية والمصرية، الدار الجامعية، القاهرة، 2004.
- (2) أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي للتقارير والقوائم المالية لأغراض تقييم أداء الشركات وخططها المستقبلية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1998.
- (3) جمعة حميدات، معايير المحاسبة الدولية ومعايير الإبلاغ المالي الدولية، الصرح العالمية للاستشارات والتدريب، عمان، 2008.
- (4) حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالشكل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
- (5) خالد الراوي ويوسف سعادة، التحليل المالي للقوائم المالية والافصاح المحاسبي، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2001.
- (6) دونالد كيسو وجيري ويجانت، المحاسبة المتوسطة، الجزء الثاني، تعريب أحمد حجاج، دار المريخ للنشر، 2009.
- (7) ري اتش جاريسون واريك نورين، المحاسبة الادارية، ترجمة محمد زايد وأحمد حجاج، دار المريخ للنشر، الرياض، 2008.
- (8) زياد رمضان ومحمود الخاليلة، التحليل والتخطيط المالي، منشورات جامعة القدس المفتوحة، عمان، 1998.
- (9) صادق الحسيني، التحليل المالي والمحاسبي دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها، دار المجدلاوي للنشر، عمان، 1998.
- (10) طارق عبد العال حماد، موسوعة معايير المحاسبة-شرح معايير المحاسبة الدولية والمقارنة مع المعايير الأمريكية والبريطانية والمصرية، عرض القوائم المالية2، الجزء الثاني، الدار الجامعية، القاهرة، 2004.
- (11) عبد الغفار الحنفي، الادارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2007.
- (12) غسان فلاح مطارنة ومؤيد خنفر، تحليل القوائم المالية مدخل نظري تطبيقي، دار المسيرة للنشر، عمان، 2006.



- (13) فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
- (14) لجنة معايير المحاسبة الدولية، معايير المحاسبة الدولية، ترجمة المجمع العربي للمحاسبين القانونيين (الأردن)، 2001.
- (15) ماهر محمد علي، أهمية الأرباح المحاسبية بالمقارنة مع التدفقات النقدية في تفسير السيولة"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة اليرموك، اربد/الأردن، 2003.
- (16) محمد أبو نصار، المحاسبة المالية، شركة صرح العالمية للاستشارات والتدريب، عمان، 2008.
- (17) محمد تيسير الرجبي، تحليل القوائم المالية، منشورات جامعة القدس المفتوحة، عمان، 1998.
- (18) محمد سمير الصبان ورجب السيد راشد، المحاسبة المتوسطة أسس القياس والافصاح المحاسبي، الدار الجامعية، القاهرة، 1998.
- (19) محمد عباس حجازي، قوائم التدفقات النقدية الاطار الفكري والتطبيق العملي، دار نهضة مصر للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 1998.
- (20) محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، دار وائل للنشر، عمان، 2006.
- (21) محمود عبد الحليم الخلايلة، التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية، الجامعة الأردنية، عمان، 2007.
- (22) مفلح عقل، مقدمة في الادارة المالية والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
- (23) منير محمد واسماعيل اسماعيل وعبد الناصر نور، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، دار وائل للنشر، عمان، 2005.
- (24) نعيم حسني دهمش، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، معهد الدراسات المصرفية، عمان، 1996.
- (25) نعيم دهمش ومحمد أبو نصار ومحمود الخلايلة، مبادئ المحاسبة الأصول العلمية والعملية، الجزء الثاني، دار وائل للنشر، عمان، 2007.
- (26) وصفي عبد الفتاح أبو المكارم، المحاسبة المالية المتوسطة، دار المعرفة الجامعية، الاسكندرية، 1999.
- (27) وليد ناجي حيالي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي منهج علمي وعملي متكامل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004.

(28) يوسف سعادة، محاسبة شركات الأموال، الجامعة الأردنية، عمان، 1999.

### ثانيا: الدوريات العربية

- (29) حسام الدين خدّاش ومحمد العبادي، "علاقة كل من العائد المحاسبي والتدفقات النقدية الى حقوق المساهمين بالقيمة السوقية للسهم"، مجلة دراسات: العلوم الادارية، المجلد 32، العدد1، الجامعة الاردنية، عمان، 2005، ص ص141-153.
- (30) حسام الدين خدّاش ومحمد العبادي، "علاقة كل من العائد المحاسبي والتدفقات النقدية الى حقوق المساهمين بالقيمة السوقية للسهم"، مجلة دراسات: العلوم الادارية، المجلد 32، العدد1، الجامعة الاردنية، عمان، 2005، ص ص141-153.
- (31) حسني علي خريوش، "تأثير التدفقات النقدية على القيمة السوقية لسهم البنوك والشركات المساهمة الأردنية"، المجلة العربية للعلوم الادارية، المجلد العاشر، العدد الأول، 2003، جامعة الكويت، ص ص 37-52.
- (32) فايز حداد، "العلاقة بين التدفقات النقدية من التشغيل والاستثمار والتمويل والعوائد غير العادية"، مجلة دراسات: العلوم الادارية، المجلد 28، العدد 1، الجامعة الاردنية، عمان، 2001، ص ص 1-13.
- (33) محمد أبو نصار ومعاذ شبيطة، "الربح المحاسبي والتدفقات النقدية كمقياس لأداء المنشأة" دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان، مجلة دراسات: العلوم الادارية، مجلد 32، العدد2، الجامعة الاردنية عمان، 2005، ص ص279-297.
- (34) محمد حسين أبو نصار ومعاذ فوزي شبيطة، "دور مكونات المستحقات المحاسبية كمقاييس لأداء المنشأة"، المجلة العربية للمحاسبة، المجلد التاسع، العدد الأول، جامعة البحرين، 2006، ص ص73-101.
- (35) محمود عبد الحليم الخلايلة، "العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم في الأجل الطويل"، مجلة دراسات: العلوم الادارية، المجلد 25 العدد 1، الجامعة الأردنية، 1998، ص ص 124-132.
- (36) محمود عبد الحليم الخلايلة، "مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح ومؤشرات الأداء النقدية وعلاقتها بالتغيرات في عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق عمان المالية"، المجلة العربية للعلوم الادارية، المجلد الحادي عشر، العدد الثاني، 2004، جامعة الكويت، ص ص 183-204.

- (37) هاشم السويح، "التدفق النقدي"، المحاسب القانوني العربي، العدد 65، حزيران، 1991
- (38) الوابل بن علي الوابل، المحتوى الاعلامي لقائمة التدفقات النقدية، الادارة العامة، المجلد 36، العدد 2، 1996، ص ص 225-251.
- (39) وليد صيام وحسام خداهش، "تأثير التدفقات النقدية على القيمة السوقية لسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والادارة، المجلد السابع عشر، العدد الأول، 2003، ص ص 69-91.

### ثالثا: الرسائل الجامعية

- (40) أحمد عبيدات، "بناء نموذج لتقييم قدرة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على الاستمرار باستخدام معلومات قائمة التدفقات النقدية"، رسالة دكتوراة غير منشورة، جامعة عمان العربية، عمان، 2006.
- (41) محمد أشرف أبو حسان، "المحتوى المعلوماتي للربح والتدفقات النقدية وتسويات الاستحقاق للشركات المساهمة العامة الأردنية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية، عمان/الأردن، 2001.
- (42) محمد علي الوشلي، قدرة مقاييس التدفق النقدي والربح المحاسبي على التنبؤ بالتدفقات النقدية للبنوك التجارية في الأردن، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة آل البيت، المفرق/الأردن، 2002.

### رابعا: نشرات وتقارير سنوية

- (43) البنوك العاملة في الأردن (1996-2006)، جمعية البنوك، عمان، 2007.
- (44) التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنوك التجارية الأردنية من عام 1998 ولغاية عام 2007.

### خامسا: الكتب الأجنبية

- 1) Alexander.David,Britton.Anne and Jorissen.Ann, **International Financial Reporting and Analysis**, Thomson Learning, London, 2007.
- 2) Fabozzi, F.J and Peterson, P.P, **Financial Management and Analysis**, John Wiley & Sons, Inc, USA, 2003.
- 3) George W.Gallinger, **A Framework for Financial Statement Analysis, Statement of Cash Flow**, part four, Business credit, 2000.

- 4) Gray, Sidney J. and Needels, Belverd E., **Financial Accounting: A Global Approach**, Houghton Mifflin Company, Boston – New York, 1999.
- 5) Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J. And Warfield Terry D., **Intermediate Accounting**, 12th Edition, John Wiley & Sons, USA, 2007.
- 6) Libby, Robert, Libby, Patricia A. and Short Daniel G., **Financial Accounting**, 4th Edition, Mc Graw Hill, New York, 2004.
- 7) Rees, Bill, **Financial Analysis**, Prentice Hall International, UK, 1990.
- 8) Stickney, Clyde P. and Brown Paul R., **Financial Reporting and Statement Analysis - A Strategic Perspective**, 4th Edition, Harcourt Brace Jovanovich, USA, 2000.
- 9) Stickney, Clyde P., **Financial Statement Analysis A Strategic Perspective**, Harcourt Brace Jovanovich, USA, 1990.
- 10) Wild, John J., Subramanyam, K.R and Halsey, Robert F., **Financial Statement Analysis**, 9th Edition, Mc Graw-Hill Publishing Company, New York, 2007.

#### سادسا: الدوريات الأجنبية

- 11) Assaf Eisdorfer, "The Importance of Cash-Flow News for Financially Distressed Firms", **Financial Management**, Autumn 2007, PP 33-48.
- 12) Ball and Brown.. "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers", **Journal of Accounting Research**, 6, 1986, PP 159-178.
- 13) Gopal v. Krishnan and James A. Largay, "The Predictive Ability of Direct Method Cash Flow Information", **Journal of Business Finance & Accounting**, 27(1) & (2), 2000, PP 215-245.
- 14) Jones, S. and Widjaja, L., "The Decision Relevance of Cash-Flow Information", **A Note Abacus**, Vol. 34, No. 2, 1998, pp.204-219.
- 15) Karlis Subatnieks, "Concept of Cash Flow and Assessment of Cash Flow Ratios of Latvian Companies". **Management of Organisation**, 36, 2005, pp163-176.
- 16) Livant and Zarowin, "The Incremental Information Content of Cash Flow Components", **Journal of Accounting and Economic**, vol 13, 1990, PP 25-46.
- 17) Mackevicius and Senkus, "The System Of Formation And Evaluation Of The Information Of Cash Flows", **Journal of Business Economics and Management**, vol (vii), No4, 2006, pp171-182.
- 18) Myungsun Kim And William Kross, "The Ability of Earnings to Predict Future Operating Cash Flows Has Been Increasing—Not Decreasing", **Journal of Accounting Research**, Vol. 43, No.5, 2005, pp753-780.
- 19) Numberg and Largay, "More Concerns Over Cash Flow Reporting Under FASB Statement No.95", **Accounting Horizons**, 10(4) 1999, pp 123-136.

الملاحق

## الملحق رقم (1): البنوك الأردنية حسب تصنيف البنك المركزي الأردني.

تقسم البنوك الأردنية العاملة في المملكة الأردنية الهاشمية إلى<sup>(1)</sup>:

### 1. البنوك التجارية

الرقم	اسم البنك	تاريخ التأسيس
1	البنك العربي	1930
2	البنك الأهلي الأردني	1956
3	بنك الأردن	1960
4	بنك القاهرة عمان	1960
5	بنك الاسكان للتجارة والتمويل	1974
6	البنك الأردني الكويتي	1977
7	البنك التجاري الأردني	1978
8	بنك الاستثمار العربي الأردني	1978
9	بنك المؤسسة العربية المصرفية الأردنية	1989
10	البنك الأردني للاستثمار والتمويل	1989
11	بنك الاتحاد للدخار والاستثمار	1991
12	بنك سوسيته جنرال / الأردن	1993
13	بنك المال الأردني	1996

المصدر: البنك المركزي الأردني

### 2. البنوك الإسلامية

الرقم	اسم البنك	تاريخ التأسيس
1	البنك الإسلامي الأردني	1979
2	البنك العربي الإسلامي الأردني	1997

المصدر: البنك المركزي الأردني

## الملحق رقم (2): البيانات المالية الخاصة بمتغيرات الدراسة وفترتها للبنوك الأردنية.

<sup>1</sup> البنوك العاملة في الأردن (1996-2006)، جمعية البنوك، عمان، 2007، ص 22.

## 1. البنك العربي

مؤشرات الربحية %	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضرائب	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع الأصول	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع المطلوبات	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	المتغيرات السنة
	35.0046099	-0.3976158	-1.4057062	-0.0221691	-5.2966583	-0.7347728	-0.0266199	414,974,000	(851,873,000)	(470,428,000)
27.9637904	-0.8256056	-2.9218580	-0.0417165	-14.4055805	-1.6556642	-0.0501270	1,013,874,000	55,886,000	(769,258,000)	2006
41.8794385	-0.7267654	-2.6296304	-0.0312901	-14.9479545	-1.4269737	-0.0351807	(49,111,000)	665,440,000	(526,168,000)	2005
31.4011505	0.8908459	3.2427123	0.0286050	13.6647159	1.8320244	0.0316975	(20,994,000)	(990,348,000)	480,998,000	2004
48.5841531	0.4493227	1.8675042	0.0145036	6.3771023	0.8940124	0.0159841	(39,172,000)	3,331,000	224,474,000	2003
52.9878733	1.8224707	8.1977727	0.0725390	30.3224432	3.2794214	0.0794861	(31,575,000)	36,064,000	1,067,350,000	2002
57.0190326	0.2301081	1.2813865	0.0122600	5.0673011	0.3519834	0.0133301	(35,200,000)	(59,260,000)	178,369,000	2001
53.7253640	0.6031432	4.1425883	0.0389571	20.4304924	0.8523602	0.0421875	(26,400,000)	(430,456,000)	539,365,000	2000
50.3381418	0.9110237	5.9316259	0.0566387	27.0079002	1.3437967	0.0610629	(26,455,000)	(188,683,000)	714,494,000	1999
53.3990060	1.0013732	6.3839231	0.0687429	45.7252336	1.5153112	0.0738425	(17,655,000)	339,323,000	807,279,000	1998

## 2. البنك الأهلي

مؤشرات الربحية %	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضرائب	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع الأصول	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع المطلوبات	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	المتغيرات
	السنة									
5.2835807	1.0131699	10.2216635	0.0559156	7.0381821	1.9191883	0.0621208	(34,000,998)	(30,857,171)	110,497,665	2007
9.6868572	-2.4552739	-10.5884834	-0.1230413	-16.7996421	-5.0459197	-0.1401717	33,373,026	(25,187,160)	(214,195,437)	2006
15.8397969	-1.4116573	-4.9441725	-0.0766312	-42.7158347	-4.0219312	-0.0858166	44,801,955	(27,811,098)	(128,147,504)	2005
5.9856186	4.8095535	39.2176609	0.1651604	1	10.7064157	0.1762729	12,359,333	(36,076,009)	259,692,056	2004
-0.0096132	2.4696616	-16565.3819	0.1057340	1	4.6916879	0.1120778	6,078,602	(7,823,639)	137,708,020	2003
-4.9358549	0.9476106	-15.6123289	0.0423694	1	1.5115964	0.0444516	3,150,171	(28,706,524)	58,676,050	2002
0.1386897	1.3716887	1065.99572	0.0840484	1	2.2021904	0.0886510	6,670,160	(10,695,914)	113,795,044	2001
0.0000000	1.8054206	#DIV/0!	0.1320848	1	2.6803984	0.1401273	724,179	(52,875,812)	156,402,883	2000
-22.1118842	1.6463482	-7.3849198	0.1266701	1	2.3600076	0.1351235	(21,812)	(11,673,871)	115,390,413	1999
3.4780281	-0.7170622	-17.7982095	-0.0597506	-16.3667612	-1.0944598	-0.0657822	(2,940,000)	(1,142,170)	(48,118,278)	1998



مؤشرات الربحية %	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضرائب	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع الأصول	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع المطلوبات	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	المتغيرات السنة
	13.7285647	0.8590270	3.2365230	0.0542142	11.4710214	2.1579769	0.0609655	(5,113,941)	(71,991,732)	78,920,627
16.6100982	0.1161077	0.3695303	0.0068692	1	0.3534511	0.0076494	0	(6,382,362)	9,453,584	2006
18.8997038	0.6967408	1.6934175	0.0331839	1	2.6579800	0.0374955	11,384,704	19,326,232	39,226,108	2005
17.1999109	1.3703776	4.2283659	0.0634749	16.6759822	5.6819131	0.0692644	(3,650,000)	(29,422,896)	60,867,335	2004
11.0753910	2.2346967	12.9277861	0.1082856	28.1778130	6.5528126	0.1166380	(3,465,000)	(30,776,487)	97,636,122	2003
12.4340060	0.4544577	2.6083897	0.0259551	7.9748648	1.0881917	0.0280808	(2,625,000)	(27,910,703)	20,934,020	2002
21.9651972	0.4599240	1.9657652	0.0305859	1	0.9904982	0.0330804	0	(14,171,481)	22,552,971	2001
12.1630186	0.6171969	6.1735318	0.0462551	1	1.1273755	0.0494667	0	10,147,274	31,373,117	2000
0.9811941	0.4559082	59.2093411	0.0368852	1	0.7525031	0.0391443	0	108,208	22,404,341	1999
1.0518198	-0.0271998	-3.1906820	-0.0022375	1	-0.0450079	-0.0023811	780,518	(37,103,719)	(1,288,123)	1998

مؤشرات الربحية %	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضرائب	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع الأصول	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع المطلوبات	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	المتغيرات / السنة
	5.7516731	-1.0020319	-6.1251308	-0.0609035	1	-1.9569004	-0.0694510	2,891,361	(11,139,805)	(13,515,781)
9.0487440	-2.5601618	-7.9508021	-0.1599534	1	-6.1503319	-0.1892620	2,496,131	1,682,370	(26,039,521)	2006
6.8173994	5.7496417	18.0123411	0.2478246	1	18.3970933	0.2851468	2,100,000	(1,433,821)	41,606,995	2005
4.7697398	-0.3016141	-1.0880105	-0.0124088	1	-1.0039160	-0.0145690	3,000,000	(1,895,700)	(1,337,945)	2004
4.7230011	1.4808264	6.5651855	0.0713168	1	3.0802342	0.0893858	(2,500,000)	631,636	4,766,108	2003
2.8334050	0.5707201	5.2397982	0.0336093	1	1.1961936	0.0419836	(500,000)	1,354,568	2,152,944	2002
-1.7728887	-4.0387258	63.6922123	-0.2944336	1	-6.0174616	-0.3840505	(500,000)	(134,766)	(15,718,410)	2001
-13.6219950	0.3964481	-0.9256831	0.0272147	1	0.5125696	0.0335740	10,201,343	(96,483)	1,838,912	2000
-47.9125495	1.4470900	-1.6606541	0.1232717	1	2.0056929	0.1342238	(500,000)	1,269,895	7,529,610	1999
0.1129775	-0.6034138	-228.881883	-0.0581175	1	-0.9485076	-0.0690286	0	(1,253,271)	(3,499,604)	1998

## 5. البنك الأردني للاستثمار والتمويل (البنك الاستثماري)

مؤشرات الربحية %	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضرائب	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع الأصول	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع المطلوبات	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	المتغيرات السنة
	6.8605304	-0.9370449	-6.7948749	-0.0620576	-20.0579147	-1.2671305	-0.0699892	(57,666,716)	34,738,297	(43,386,112)
12.2895799	0.0429815	0.1550928	0.0022555	0.4036206	0.0638885	0.0025347	55,531,832	(67,126,909)	1,515,530	2006
42.7645481	1.8662245	1.5349417	0.0762124	28.5245873	3.2466697	0.0870627	4,646,318	(19,889,548)	42,289,184	2005
8.1877165	0.6284897	2.0978512	0.0217447	1	1.0242540	0.0242828	16,970,456	(22,123,398)	8,565,409	2004
0.0859470	2.5283685	995.952147	0.0992568	1	3.7435637	0.1088060	1,088,970	14,267,841	36,422,966	2003
0.0645742	-1.8742031	-1364.90029	-0.0879722	-1352.58084	-2.2751648	-0.0964102	4,675,790	41,205,807	(31,020,089)	2002
0.2592500	1.2534725	333.298361	0.0673638	24.2584568	1.4684505	0.0716563	1,133,826	(73,440,814)	28,006,728	2001
5.4297218	0.3659332	4.4284387	0.0226927	6.7420876	0.4235705	0.0245252	(1,133,637)	14,937,077	7,899,077	2000
2.4753609	1.4295574	37.9841780	0.0994603	1213.84694	1.6766204	0.1084641	(25,096)	(32,006,681)	30,462,703	1999
1.9822051	1.1345277	36.0298699	0.0840155	21.9594817	1.3398338	0.0924324	3,831,556	(20,571,941)	22,718,094	1998

مؤشرات الربحية %	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضرائب	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع الأصول	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع المطلوبات	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	المتغيرات السنة
7.3996822	1.3221450	5.9648652	0.0769361	19043.9758	2.0782663	0.0963259	84,385,256	(29,600,142)	82,174,756	2007
12.0477144	0.8775369	3.2059818	0.0446626	15748.0181	1.3974624	0.0504395	31,924,053	(17,994,582)	39,826,738	2006
29.5606660	0.3422493	0.3662949	0.0138409	3.6462877	0.7196357	0.0165237	14,523,549	(24,804,312)	9,029,955	2005
22.2758813	2.8108700	5.0851597	0.1075697	7621.98473	6.8185805	0.1193066	11,623,325	(32,970,926)	54,931,644	2004
-1.9581299	-1.3006414	33.8214054	-0.0595295	-14.6116081	-2.6787803	-0.0646006	(1,309,319)	9,330,887	(23,378,573)	2003
8.9228587	3.2656232	17.4871881	0.1520690	1	5.3832950	0.1669611	(7,411,864)	(20,459,642)	56,482,166	2002
5.4213099	-0.2885072	-2.8045456	-0.0172877	1	-0.4257335	-0.0191936	7,342,780	(55,820)	(5,294,839)	2001
0.9316196	0.9043723	47.3185889	0.0554815	1	1.1426875	0.0619809	524,780	(4,451,111)	14,758,242	2000
8.8060001	1.0279454	4.8463761	0.0630151	1	1.2299773	0.0718658	0	3,203,787	14,112,623	1999
9.8345077	0.8988602	3.8058822	0.0604437	1	1.0845336	0.0692421	0	(1,961,395)	11,734,863	1998

مؤشرات الربحية %	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضرائب	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع الأصول	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع المطلوبات	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	المتغيرات
	السنة									
4.6663828	-0.3425636	-1.7004245	-0.0186324	-4914.95650	-0.5188590	-0.0228593	33,460,805	(10,213,336)	(11,864,705)	2007
10.8111174	0.1352288	0.4263598	0.0064751	1445.14674	0.1962442	0.0074165	16,997,540	(25,646,855)	3,555,061	2006
15.4176747	1.2565965	2.4459637	0.0438111	13.9838743	2.2350195	0.0493594	(23,483,950)	(21,325,473)	20,932,853	2005
9.6715401	-1.5306487	-3.5674480	-0.0446072	-18.0891076	-3.3056108	-0.0503832	21,002,644	(15,111,303)	(18,041,280)	2004
11.3919671	1.8797800	5.2289168	0.0604676	11.3595997	4.0259283	0.0673769	(1,999,785)	19,808,120	22,736,716	2003
8.3408540	3.2101351	14.2519055	0.1218155	27.5044689	5.9319688	0.1351301	(1,603,108)	(26,086,315)	44,159,800	2002
7.4303077	-0.6342174	-4.2241640	-0.0347816	-8.2112402	-0.9774328	-0.0388339	(1,396,879)	4,072,882	(11,470,109)	2001
6.4362693	0.7621452	6.4886600	0.0503001	12.5918150	1.0235036	0.0566573	(1,198,072)	(34,877,685)	15,085,901	2000
5.6292192	0.8893280	8.7136414	0.0593648	15.6749290	1.1964099	0.0665438	(1,099,726)	(7,242,542)	17,238,127	1999
5.3387319	0.4186367	3.7801254	0.0263503	7.0407691	0.5697033	0.0297747	(1,194,110)	(12,401,636)	6,999,299	1998

مؤشرات الربحية %	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضرائب	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع الأصول	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع المطلوبات	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	المتغيرات السنة
	19.7751665	1.9911869	5.0308740	0.1117031	8.7478080	5.2448761	0.1357840	(55,371,419)	(138,150,587)	560,757,791
17.1778561	0.4364501	1.1612831	0.0268477	4.3901761	1.4702992	0.0337233	331,702,939	(220,259,081)	109,980,326	2006
31.7047745	2.4009302	4.4508981	0.1031198	16.3956950	7.8394733	0.1176619	(22,402,890)	(125,299,767)	329,596,919	2005
13.5536673	3.1360565	9.2387639	0.1119692	18.6821759	12.1044654	0.1290543	(21,266,794)	(210,805,817)	279,883,263	2004
10.3942401	2.6130288	9.9226812	0.1082545	14.6627753	8.3731398	0.1265166	(18,221,271)	(5,490,578)	219,822,803	2003
10.4871456	0.7946629	3.3038636	0.0409745	5.7930482	2.0606295	0.0482014	(17,901,720)	(17,935,411)	72,505,004	2002
10.5930772	0.3136145	1.5001222	0.0192607	3.1193788	0.6358318	0.0226630	(8,232,165)	(118,856,402)	32,912,896	2001
5.8156787	1.1793197	11.4381241	0.0827697	9.4654045	2.0232951	0.0968648	(14,199,414)	(56,359,361)	134,403,197	2000
8.7113974	1.8221974	12.0197002	0.1368418	14.8893565	3.2559704	0.1618757	(14,235,371)	(33,870,551)	211,955,514	1999
12.6339602	0.6347303	2.5755676	0.0458358	6.7598482	1.1309084	0.0543379	(23,802,275)	(36,347,729)	65,004,424	1998

## 9. البنك الأردني الكويتي

مؤشرات الربحية %	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضرائب	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع الأصول	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع المطلوبات	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	المتغيرات
	السنة									
27.6293175	0.2793098	0.8168065	0.0183864	2.4964242	0.5484409	0.0207041	(41,650,643)	(10,325,620)	37,080,287	2007
25.4781885	-1.0332680	-2.6424406	-0.0642811	1	-2.3340451	-0.0729402	72,209,203	(108,203,508)	(106,048,573)	2006
21.6380348	4.9449447	10.3183421	0.2042433	46.5902694	12.9765649	0.2212613	(5,492,445)	(52,886,828)	287,874,892	2005
28.9344910	0.5005944	1.0830439	0.0238046	4.1617412	1.3984897	0.0264116	(5,138,303)	(28,180,414)	21,098,309	2004
25.7042655	-0.1207163	-0.3101530	-0.0059376	-1.1319961	-0.3068102	-0.0065863	1,959,059	1,145,871	(4,261,329)	2003
19.8125877	0.7509275	2.6746986	0.0431496	7.5528605	1.4351992	0.0477353	(1,501,204)	1,443,305	26,973,712	2002
14.8147901	-0.1837632	-1.0332813	-0.0133546	-2298.97009	-0.3149697	-0.0147734	9,999,146	5,444,337	(7,611,890)	2001
13.0258740	2.0861973	15.9944263	0.1503992	41.7473913	3.3846246	0.1626364	(2,431,334)	(28,303,032)	82,019,722	2000
8.5555033	0.8822890	8.6436238	0.0727257	439.632809	1.4878190	0.0803367	(529,362)	(5,986,149)	27,562,779	1999
6.7660622	0.9716913	11.7199713	0.0840116	2665.60421	1.6263010	0.0933620	(244,258)	3,043,617	29,121,726	1998

## 10. بنك المؤسسة العربية المصرفية (ABC)

مؤشرات الربحية %	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضرائب	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع الأصول	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع المطلوبات	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	المتغيرات السنة
	11.4130766	3.4429366	12.7747052	0.2243503	25877.7684	6.2481373	0.2574758	(42,457,508)	(27,388,491)	134,874,929
14.4462398	-1.1471957	-3.1951800	-0.0678426	-5187.44697	-2.2481268	-0.0777188	47,631,844	(44,097,772)	(35,119,016)	2006
19.8938511	-0.2904594	-0.4969876	-0.0143504	-689.386036	-0.7037589	-0.0164725	(1,625,498)	(13,788,041)	(5,894,940)	2005
13.7299943	0.2293131	0.5167174	0.0091501	231.918670	0.6812809	0.0103385	(1,315,514)	(4,045,106)	3,424,743	2004
14.4805729	1.3241656	3.1644745	0.0546782	6154.61610	3.4181982	0.0610675	4,667,291	10,219,776	18,340,756	2003
7.0497550	-0.5258007	-3.4207533	-0.0275216	-7.0683585	-0.9963492	-0.0304642	(1,162,971)	(3,293,932)	(8,220,296)	2002
4.7676187	1.4910599	16.0583693	0.0827013	857.697040	2.4095738	0.0907714	(1,099,710)	(9,344,431)	25,677,734	2001
4.4314648	-0.0535768	-0.7093522	-0.0038593	-3.4205555	-0.0819312	-0.0042665	(1,362,189)	1,490,599	(1,000,232)	2000
1.4918842	0.6446029	25.7654362	0.0468620	6991.08215	0.9443126	0.0515968	(1,071,476)	1,432,735	11,912,804	1999
4.8590791	0.6735079	7.3209073	0.0468747	2055.23851	0.9942408	0.0522071	(5,463)	166,360	11,227,768	1998



## 11. بنك المال الأردني (Capital Bank)

مؤشرات الربحية %	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضرائب	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع الأصول	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع المطلوبات	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	المتغيرات السنة
	6.7523610	0.4486914	2.1651101	0.0311266	1	0.7426659	0.0381195	40,745,200	(67,951,221)	29,247,749
9.7271632	-0.2358912	-0.7331456	-0.0154612	1	-0.4357905	-0.0189317	31,848,496	4,293,016	(13,240,539)	2006
13.2760652	0.5404097	0.8278671	0.0253198	1	1.1855602	0.0314394	103,505,324	(26,802,061)	17,682,404	2005
17.7798337	-1.2054249	-1.7985146	-0.0533832	1	-3.0261759	-0.0623591	23,722,427	10,005,254	(22,205,098)	2004
14.5288571	0.0612342	0.1197067	0.0031229	1	0.1396317	0.0036660	(243,162)	4,085,546	965,055	2003
11.8034490	2.2716215	5.9563247	0.1213025	1	4.1129732	0.1406379	1,466,869	(19,347,334)	33,166,317	2002
12.6229739	0.4019135	1.2962530	0.0276223	1	0.6672159	0.0319046	5,184,708	(2,672,707)	6,555,009	2001
8.4551587	1.3144080	5.8786134	0.0868086	17.1286525	2.1252157	0.1005919	3,141,658	(18,596,474)	16,957,366	2000
6.6479663	0.7024045	3.1277380	0.0498793	1	1.1427141	0.0609216	5,000,000	3,771,964	6,571,928	1999
6.7543848	1.5384291	6.4516573	0.1129049	1	2.6075592	0.1422899	3,055,753	(10,161,739)	9,715,312	1998

مؤشرات الربحية %	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضرائب	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع الأصول	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع المطلوبات	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	المتغيرات السنوية
14.6269848	1.7160695	6.3726690	0.1010057	19.7409369	4.2315108	0.1134825	1,205,893	(52,144,923)	133,251,324	2007
14.6912674	-0.5345243	-1.8180265	-0.0296853	-7.7765618	-1.5509930	-0.0336287	(4,719,816)	(27,758,708)	(34,994,528)	2006
30.5923536	-0.2327162	-0.3604979	-0.0092449	1	-0.8246506	-0.0106641	5,227,759	(18,715,751)	(11,346,504)	2005
18.9564315	-0.0390851	-0.1114359	-0.0014063	1	-0.1467661	-0.0015426	923,250	(30,074,304)	(1,378,424)	2004
10.6969991	0.3365701	2.7164107	0.0138382	1	1.0657434	0.0146533	(3,379,573)	39,585,501	12,117,487	2003
-3.6615818	1.0028939	-29.1630401	0.0469453	1	2.1914103	0.0491775	(6,419,719)	2,089,139	42,071,739	2002
-4.0008127	-0.2512764	8.1119023	-0.0149271	-5.5536192	-0.4417947	-0.0158339	(2,673,807)	(9,678,236)	(13,884,048)	2001
9.5044627	0.6039736	9.9097498	0.0424016	1	0.9961342	0.0445299	(240,621)	(8,513,241)	37,517,094	2000
5.4990448	-0.0646723	-1.9251094	-0.0047239	-4.0831840	-0.1049300	-0.0050725	9,216,286	(6,929,726)	(4,083,184)	1999
8.8270787	0.4289538	7.4993784	0.0292952	3.3378293	0.6641031	0.0310026	14,118,514	(33,804,700)	25,033,720	1998

## 13. البنك التجاري الأردني

مؤشرات الربحية %	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد الدائنة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الربح بعد الضرائب	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع الأصول	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الأرباح الموزعة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الفوائد المدينة	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / مجموع المطلوبات	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	المتغيرات
	السنة									
12.3961145	0.4200255	1.2368562	0.0279684	2.6716424	0.8030523	0.0328224	4,250,000	(22,102,781)	15,361,944	2007
11.6026475	1.8458687	5.0765483	0.1056759	1	3.9755790	0.1239073	0	(21,139,765)	54,231,243	2006
16.3607215	1.1997719	1.3254277	0.0475031	1	3.6567913	0.0582215	6,056,698	(9,989,940)	17,250,540	2005
6.3109848	3.3843128	6.3520512	0.1059691	1	10.2301653	0.1335997	42,000,000	(16,929,600)	23,371,140	2004
-0.2471538	-8.9851965	74.3926689	-0.7500259	1	-17.9126285	-0.7737945	0	516,062	(87,745,781)	2003
-0.7176277	-0.7796963	0.9183473	-0.0502809	1	-1.2910068	-0.0510021	0	(1,659,916)	(13,100,218)	2002
-5.0995654	0.3086346	-4.2740832	0.0205497	1	0.5265201	0.0242179	4,999,500	(305,281)	7,943,016	2001
0.0000000	0.5400641	0	0.0389560	1	0.8202326	0.0465049	2,592,260	(897,858)	13,422,285	2000
0.4195575	0.9169489	-10.8609200	0.0708211	1	1.2797546	0.0752955	4,326,304	(507,615)	19,549,656	1999
-0.4702290	0.9117891	-6.0297016	0.0620644	1	1.1975955	0.0659294	4,250,250	498,665	14,772,769	1998